This is a digital copy of a book that was preserved for generations on library shelves before it was carefully scanned by Google as part of a project to make the world's books discoverable online.

It has survived long enough for the copyright to expire and the book to enter the public domain. A public domain book is one that was never subject to copyright or whose legal copyright term has expired. Whether a book is in the public domain may vary country to country. Public domain books are our gateways to the past, representing a wealth of history, culture and knowledge that's often difficult to discover.

Marks, notations and other marginalia present in the original volume will appear in this file - a reminder of this book's long journey from the publisher to a library and finally to you.

Usage guidelines

Google is proud to partner with libraries to digitize public domain materials and make them widely accessible. Public domain books belong to the public and we are merely their custodians. Nevertheless, this work is expensive, so in order to keep providing this resource, we have taken steps to prevent abuse by commercial parties, including placing technical restrictions on automated querying.

We also ask that you:

+ *Make non-commercial use of the files* We designed Google Book Search for use by individuals, and we request that you use these files for personal, non-commercial purposes.

+ *Refrain from automated querying* Do not send automated queries of any sort to Google's system: If you are conducting research on machine translation, optical character recognition or other areas where access to a large amount of text is helpful, please contact us. We encourage the use of public domain materials for these purposes and may be able to help.

+ *Maintain attribution* The Google "watermark" you see on each file is essential for informing people about this project and helping them find additional materials through Google Book Search. Please do not remove it.

+ *Keep it legal* Whatever your use, remember that you are responsible for ensuring that what you are doing is legal. Do not assume that just because we believe a book is in the public domain for users in the United States, that the work is also in the public domain for users in other countries. Whether a book is still in copyright varies from country to country, and we can't offer guidance on whether any specific use of any specific book is allowed. Please do not assume that a book's appearance in Google Book Search means it can be used in any manner anywhere in the world. Copyright infringement liability can be quite severe.

About Google Book Search

Google's mission is to organize the world's information and to make it universally accessible and useful. Google Book Search helps readers discover the world's books while helping authors and publishers reach new audiences. You can search through the full text of this book on the web at `http://books.google.com/`

A propos de ce livre

Ceci est une copie numérique d'un ouvrage conservé depuis des générations dans les rayonnages d'une bibliothèque avant d'être numérisé avec précaution par Google dans le cadre d'un projet visant à permettre aux internautes de découvrir l'ensemble du patrimoine littéraire mondial en ligne.

Ce livre étant relativement ancien, il n'est plus protégé par la loi sur les droits d'auteur et appartient à présent au domaine public. L'expression "appartenir au domaine public" signifie que le livre en question n'a jamais été soumis aux droits d'auteur ou que ses droits légaux sont arrivés à expiration. Les conditions requises pour qu'un livre tombe dans le domaine public peuvent varier d'un pays à l'autre. Les livres libres de droit sont autant de liens avec le passé. Ils sont les témoins de la richesse de notre histoire, de notre patrimoine culturel et de la connaissance humaine et sont trop souvent difficilement accessibles au public.

Les notes de bas de page et autres annotations en marge du texte présentes dans le volume original sont reprises dans ce fichier, comme un souvenir du long chemin parcouru par l'ouvrage depuis la maison d'édition en passant par la bibliothèque pour finalement se retrouver entre vos mains.

Consignes d'utilisation

Google est fier de travailler en partenariat avec des bibliothèques à la numérisation des ouvrages appartenant au domaine public et de les rendre ainsi accessibles à tous. Ces livres sont en effet la propriété de tous et de toutes et nous sommes tout simplement les gardiens de ce patrimoine. Il s'agit toutefois d'un projet coûteux. Par conséquent et en vue de poursuivre la diffusion de ces ressources inépuisables, nous avons pris les dispositions nécessaires afin de prévenir les éventuels abus auxquels pourraient se livrer des sites marchands tiers, notamment en instaurant des contraintes techniques relatives aux requêtes automatisées.

Nous vous demandons également de:

+ *Ne pas utiliser les fichiers à des fins commerciales* Nous avons conçu le programme Google Recherche de Livres à l'usage des particuliers. Nous vous demandons donc d'utiliser uniquement ces fichiers à des fins personnelles. Ils ne sauraient en effet être employés dans un quelconque but commercial.

+ *Ne pas procéder à des requêtes automatisées* N'envoyez aucune requête automatisée quelle qu'elle soit au système Google. Si vous effectuez des recherches concernant les logiciels de traduction, la reconnaissance optique de caractères ou tout autre domaine nécessitant de disposer d'importantes quantités de texte, n'hésitez pas à nous contacter. Nous encourageons pour la réalisation de ce type de travaux l'utilisation des ouvrages et documents appartenant au domaine public et serions heureux de vous être utile.

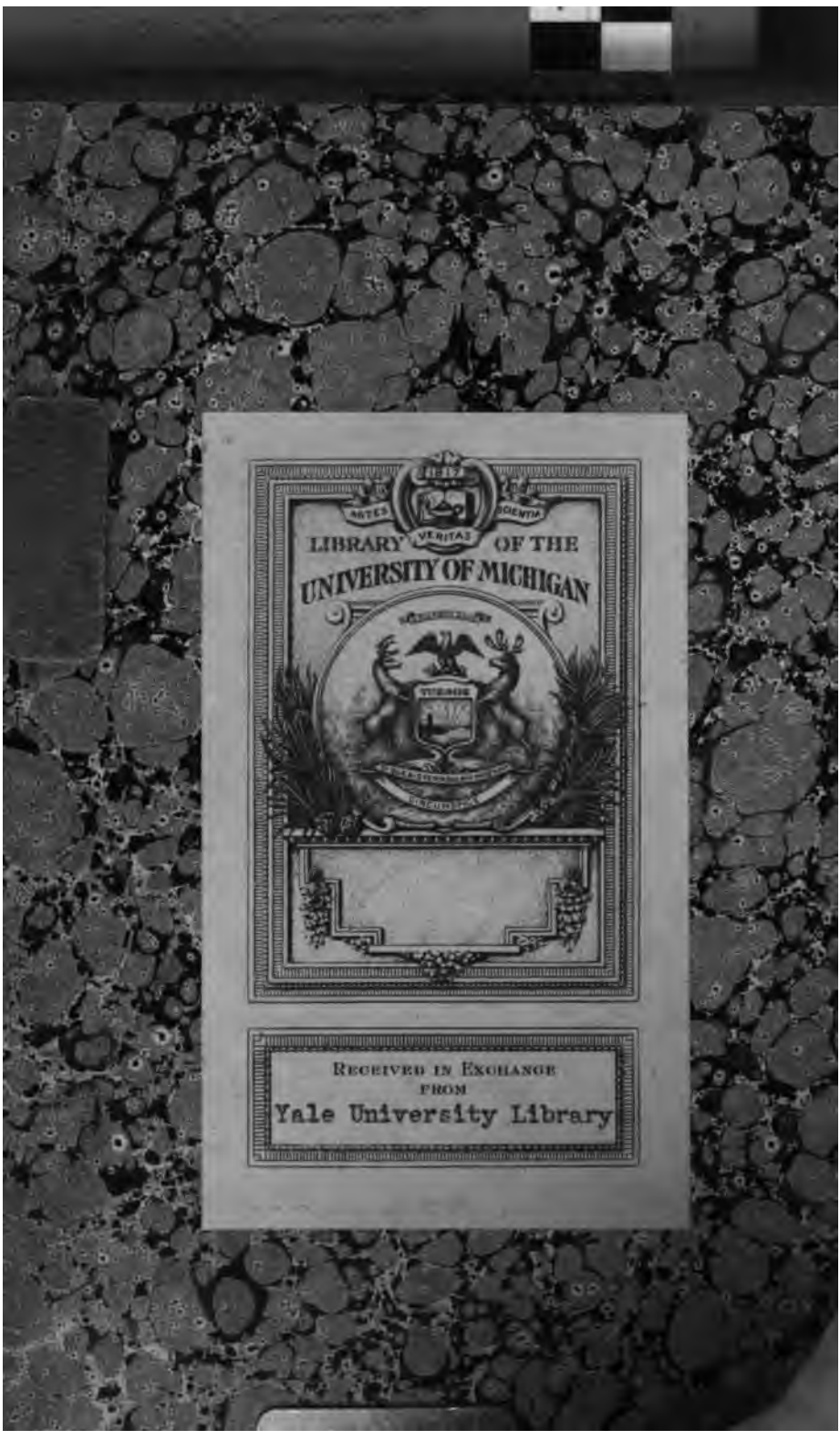
+ *Ne pas supprimer l'attribution* Le filigrane Google contenu dans chaque fichier est indispensable pour informer les internautes de notre projet et leur permettre d'accéder à davantage de documents par l'intermédiaire du Programme Google Recherche de Livres. Ne le supprimez en aucun cas.

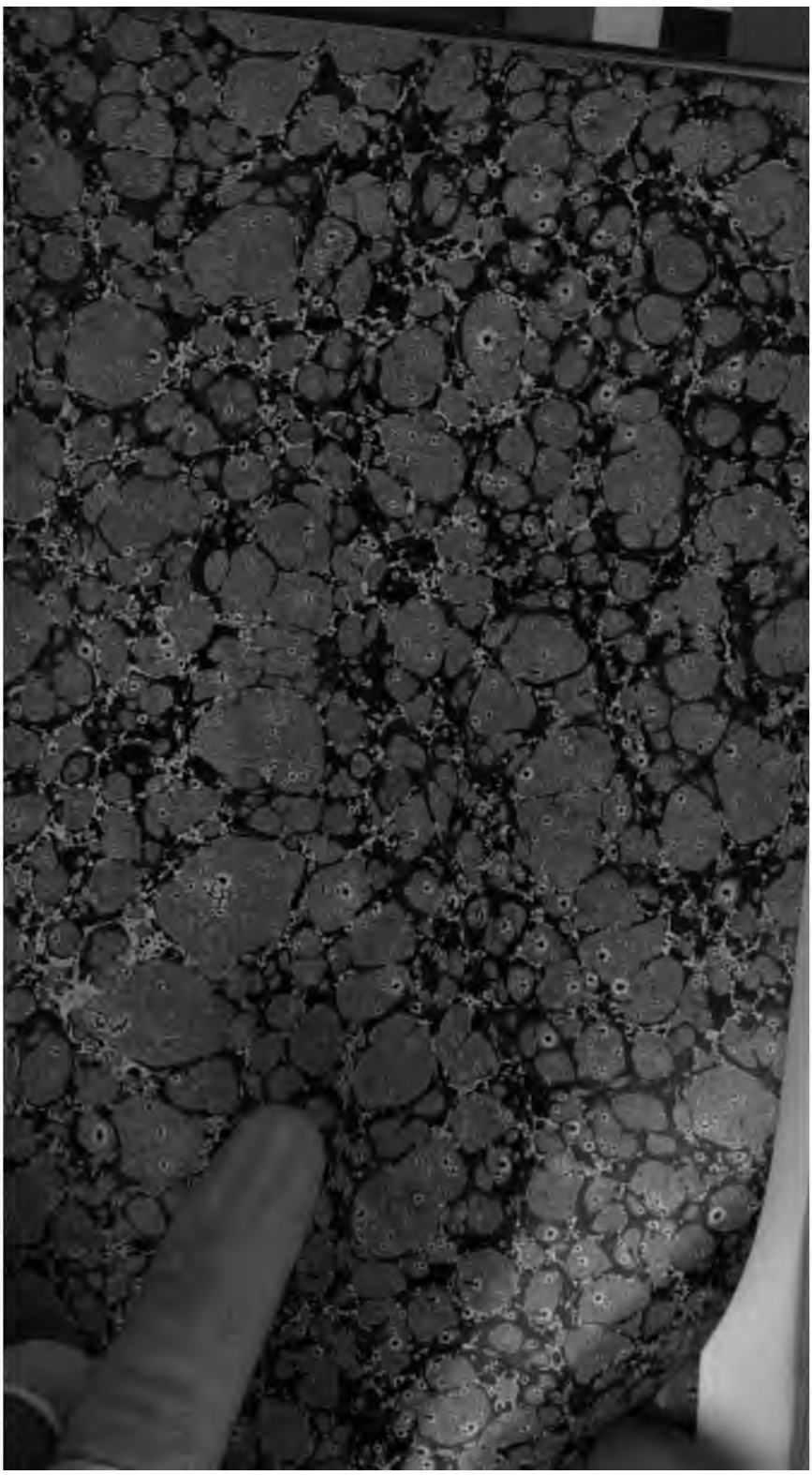
+ *Rester dans la légalité* Quelle que soit l'utilisation que vous comptez faire des fichiers, n'oubliez pas qu'il est de votre responsabilité de veiller à respecter la loi. Si un ouvrage appartient au domaine public américain, n'en déduisez pas pour autant qu'il en va de même dans les autres pays. La durée légale des droits d'auteur d'un livre varie d'un pays à l'autre. Nous ne sommes donc pas en mesure de répertorier les ouvrages dont l'utilisation est autorisée et ceux dont elle ne l'est pas. Ne croyez pas que le simple fait d'afficher un livre sur Google Recherche de Livres signifie que celui-ci peut être utilisé de quelque façon que ce soit dans le monde entier. La condamnation à laquelle vous vous exposeriez en cas de violation des droits d'auteur peut être sévère.

À propos du service Google Recherche de Livres

En favorisant la recherche et l'accès à un nombre croissant de livres disponibles dans de nombreuses langues, dont le français, Google souhaite contribuer à promouvoir la diversité culturelle grâce à Google Recherche de Livres. En effet, le Programme Google Recherche de Livres permet aux internautes de découvrir le patrimoine littéraire mondial, tout en aidant les auteurs et les éditeurs à élargir leur public. Vous pouvez effectuer des recherches en ligne dans le texte intégral de cet ouvrage à l'adresse `http://books.google.com`

A 479423 DUPL


ARTES
VERITAS
SCIENTIA
LIBRARY OF THE
UNIVERSITY OF MICHIGAN
RECEIVED IN EXCHANGE
FROM
Yale University Library



HE
73
[illegible]

TRAITÉ THÉORIQUE ET PRATIQUE

D'ÉCONOMIE POLITIQUE

OUVRAGES DU MÊME AUTEUR

De l'état moral et intellectuel des populations ouvrières, et de son influence sur le taux des salaires. Un volume in-18. Paris, 1868. *Guillaumin et Cie*. (Épuisé.)

Recherches économiques, historiques et statistiques sur les guerres contemporaines. Un volume in-18. Paris, 1869. *Lacroix-Verbœckhoven.*

L'administration locale en France et en Angleterre. Un volume in-8. Paris, *Guillaumin et Cie*, 1872. (Épuisé.)

Le travail des femmes au XIXe siècle. Un volume in-18. Paris, 1873. *Charpentier.*

La question ouvrière au XIXe siècle. 2e édition. Un volume in-18. Paris, 1882. *Charpentier.*

Essai sur la répartition des richesses et sur la tendance à une moindre inégalité des conditions. 4e édition, 1896. Un volume in-8. Paris. *Guillaumin et Cie.*

De la colonisation chez les peuples modernes. 4e édition, 1891. Un volume in-8. Paris, *Guillaumin et Cie.*

Traité de la science des finances. Tome I, Des revenus publics ; tome II, Du budget et du crédit public. 5e édition, 1891. Deux volumes in-8. Paris. *Guillaumin et Cie.*

L'Algérie et la Tunisie. Un volume in-8. 2e édition. 1896. *Guillaumin et Cie.*

Précis d'économie politique. Un volume in-18. 4e édition, 1895. *Delagrave.*

L'État moderne et ses fonctions. 2e édition. Un volume in-8. *Guillaumin et Cie*, 1891.

Le Collectivisme. examen critique du nouveau socialisme. 3e édition, revue et augmentée d'une Préface. Un volume in-8. Paris, 1892. *Guillaumin et Cie.*

Un chapitre des mœurs électorales en France, en 1889-90. Brochure in-8. *Librairie Guillaumin et Cie* et *Librairie Chaix.*

SAINT-DENIS. — IMPRIMERIE H. BOUILLANT, 20, RUE DE PARIS.

ÉCONOMISTES ET PUBLICISTES CONTEMPORAINS

TRAITÉ THÉORIQUE ET PRATIQUE

D'ÉCONOMIE POLITIQUE

PAR

PAUL LEROY-BEAULIEU

MEMBRE DE L'INSTITUT
PROFESSEUR D'ÉCONOMIE POLITIQUE AU COLLÈGE DE FRANCE
DIRECTEUR DE L'*Économiste français*

TOME TROISIÈME

PARIS

LIBRAIRIE GUILLAUMIN ET Cie

Éditeurs de la Collection des principaux Économistes, du Journal des Économistes
du Dictionnaire de l'Économie politique,
du Dictionnaire du Commerce et de la Navigation.

RUE RICHELIEU, 14

1896

Exchange
Yale University
Library
DEC 30 '35

TRAITÉ THÉORIQUE ET PRATIQUE

D'ÉCONOMIE POLITIQUE

CINQUIÈME PARTIE

LA CIRCULATION DES RICHESSES

LIVRE I

L'ÉCHANGE. — LA VALEUR

CHAPITRE PREMIER

L'ÉCHANGE. — LE COMMERCE

L'échange est un fait instinctif dans l'humanité.
Les deux origines et les deux principales causes actuelles de l'échange.
La forme primitive et collective de l'échange : le troc de tribu à tribu.
Description des échanges entre les tribus de pasteurs et les tribus de cultivateurs. — Les caravanes.
Évolution graduelle de l'échange.
Types divers de l'échange.
Le commerce.

L'ÉCHANGE EST UN FAIT INSTINCTIF DANS L'HUMANITÉ. — Nous avons, dans toutes les parties antérieures de cet ouvrage, traité des nombreux phénomènes économiques de la production et de la répartition des richesses, en ajournant tout ce qui concerne leur circulation, ou leur transfert soit d'une personne à une autre, soit d'un groupe de personnes à un autre. Les phénomènes économiques ont entre eux un enchaînement si étroit que toute étude successive et morcelée que l'on en fait

— et l'on ne peut se livrer à une étude sans succession et sans morcellement — a nécessairement quelque chose d'artificiel ; il en résulte l'ajournement et la suspension de certaines notions qui, dès le premier moment, seraient nécessaires à la complète intelligence du sujet.

Nous avons retardé jusqu'à ce moment l'examen du grand phénomène économique de l'échange et du concept de la valeur ; il nous a paru que, en s'en tenant provisoirement aux idées communes à ce sujet, le lecteur pouvait suffisamment comprendre les phénomènes de la production et de la distribution des richesses ; que, au contraire, le phénomène de l'échange et le concept de la valeur risquaient d'être moins intelligibles si l'on n'avait pas antérieurement étudié tout ce qui se rattache à la production proprement dite et aux droits des divers participants.

Ce qui caractérise, on l'a vu, la production dans les sociétés civilisées, c'est que la plupart des hommes produisent ce qu'ils ne consommeront pas eux-mêmes, ou du moins bien au-delà des proportions de leur consommation personnelle et familiale, et qu'ils se procurent par la voie de l'échange ou de la vente et de l'achat, qui sont aujourd'hui les procédés habituels de l'échange, la plupart des objets dont ils ont besoin. Un cordonnier fait deux ou trois cents paires de bottes dans son année, tandis que pour lui ou sa famille il n'en aura pas besoin de plus d'une douzaine ou d'une douzaine et demie. Un petit propriétaire produit sur son hectare de vignes 50 hectolitres de vin, tandis que, avec sa femme et ses enfants, il n'en boira que six ou sept. Un ouvrier lunetier passe sa vie à faire des lunettes dont, s'il a une bonne vue, il ne fera lui-même aucun usage personnel.

Bien plus, il est possible que le cordonnier ne fasse que des chaussures de luxe et qu'il préfère acheter à un autre, pour lui et sa famille, les souliers communs dont il use, et que tel propriétaire vigneron vende tout le vin qu'il produit, se réservant d'en acheter à autrui d'une autre qualité pour son usage.

La production en vue de l'échange a donc presque remplacé

dans les sociétés modernes la production directe en vue des besoins du producteur; cette observation de Lassalle est littéralement vraie. Chacun échange soit la totalité, soit la presque totalité de sa production contre un nombre infini de parcelles de la production d'une quantité d'autres hommes, dont beaucoup habitent à des centaines ou à des milliers de lieues d'éloignement et ignorent absolument l'existence du consommateur ultime de leurs produits.

L'échange a de tout temps existé, mais dans des limites plus ou moins étendues. Il fut un temps où la vieille notion courante que « l'on échange le superflu de sa production contre le superflu de la production d'autrui » était assez exact. C'était au temps de l'organisation patriarcale. Chaque famille s'efforçait de produire directement le plus grand nombre des objets dont elle avait besoin; elle consommait ou utilisait en nature la plus forte partie de sa production; elle ne se procurait par voie d'échange que les rares articles que, par des causes permanentes ou des causes accidentelles, elle n'avait pas réussi ou n'avait pas intérêt à élaborer elle-même. Néanmoins l'échange existait, quoique infiniment plus borné qu'aujourd'hui. La première partie de cet ouvrage a montré comment la division du travail a contribué et contribue chaque jour davantage à la disparition de l'ancienne production patriarcale.

L'échange est un des grands faits inhérents à la nature humaine; il a dû se manifester dès les premiers et les plus humbles groupements humains. L'échange est un de ces phénomènes instinctifs, produits par une force mentale aveugle et inconsciente, qui peuvent être considérés comme une des conditions essentielles de la vie de l'homme et de la vie sociale. Il n'est aucune époque où on ne le trouve. L'échange est, comme le langage, comme l'association, comme le groupement en tribus ou en sociétés, le résultat nécessaire de l'ensemble des penchants de l'homme et de l'action de la nature. Personne n'a pu se dire l'inventeur de l'échange, ni du langage, ni de l'association. L'homme est né avec une disposition à l'échange et la nature extérieure a fait de cette disposi-

tion un instrument de salut d'abord, de progrès indéfini ensuite, pour l'espèce humaine.

LES DEUX ORIGINES ET LES DEUX PRINCIPALES CAUSES ACTUELLES DE L'ÉCHANGE. — L'échange a deux racines en quelque sorte, l'une qui est propre à l'homme lui-même, l'autre qui tient à la nature extérieure : à savoir, *la diversité d'aptitudes productives des différents hommes et la diversité d'aptitudes productives des différents territoires.* La diversité d'aptitude productive des divers territoires et des divers climats peut, en nombre de cas, être considérée comme un fait absolu; la diversité d'aptitude productive des différents hommes n'est que relative.

L'un des besoins impérieux de l'homme, c'est le sel : or, il y a des pays que la nature n'a pas doués de sel, le Soudan africain, par exemple, et beaucoup de districts de l'Inde. Dès qu'ils se sont avisés de l'existence de salines en dehors de leurs territoires, les habitants du Soudan et ceux de ces districts de l'Inde ont appris à offrir des denrées qu'ils avaient en abondance, comme le bétail ou les grains, pour se procurer cette chose si indispensable pour eux, si rare pour eux, le sel. C'est là un frappant exemple de l'échange, sous sa forme à la fois primitive et la plus impérieuse; mais il y en a des milliers du même genre. Ici, c'est la diversité de capacité productive des lieux qui a déterminé ce phénomène.

La diversité des aptitudes productives des hommes a, d'autre part, au sein même des tribus les plus grossières, constitué graduellement l'échange. Un homme plus faible que les autres, soit qu'il fût mal venu de naissance, ou qu'il fût blessé, atteint de maladie, ne valait guère pour la poursuite du gibier ou pour la pêche, dans une tribu de chasseurs ou de pêcheurs; mais il pouvait faire des flèches ou des harpons, ou réparer les huttes, ou transformer en vêtements les peaux de bêtes sauvages et, au retour des chasseurs ou des pêcheurs de la tribu, il recevait, en échange de ces soins, sa part de venaison ou de poisson. De ces humbles commencements de l'échange, l'instinct particulier qui le distingue de la bête a graduellement conduit l'homme à cette séparation des professions, cette

division si détaillée du travail, qui a centuplé, sinon plus, la capacité productive de l'humanité.

L'échange est le fait humain et social par excellence, comme le langage : les animaux n'échangent pas, non plus qu'il ne ne parlent. L'homme multiplie de plus en plus les échanges; ce qui chez lui était un instinct aveugle, une nécessité inéluctable, mais bornée, par suite du manque, dans certains lieux, de produits naturels essentiels, a fini par devenir un acte réfléchi, raisonné, prémédité, dont il s'efforce d'agrandir sans cesse la sphère.

LA FORME PRIMITIVE ET COLLECTIVE DE L'ÉCHANGE : LE TROC DE TRIBU A TRIBU. — *Il est probable que l'échange fut d'abord collectif et s'effectua entre des tribus détenant des territoires à productions naturelles différentes.* Ce que nous avons dit plus haut du manque de sel au Soudan et dans certaines parties de l'Inde fournit le meilleur exemple de cet échange embryonnaire qui, aux débuts, dut s'exécuter collectivement entre les délégués d'une tribu offrant du sel et les délégués d'une autre tribu offrant du bétail ou des grains. Ce qui était nécessaire à l'approvisionnement collectif de chacune de ces deux tribus en cette nature de denrées s'échangeait ainsi en bloc, et ultérieurement la répartition de la quantité obtenue en échange s'effectuait au sein de chaque tribu.

Les échanges entre les tribus nomades et pastorales et les tribus sédentaires cultivatrices sont déjà un des modes plus perfectionnés, où l'appareil de l'échange reste encore collectif, en ce sens qu'il prend la forme d'une caravane ou d'un groupement d'échangistes apparaissant à des époques régulières, mais où l'échange même est en général individuel. Quoique ces échanges entre les tribus pastorales nomades et les tribus sédentaires cultivatrices constituent un des phénomènes les plus importants des sociétés primitives, il ne faut pas oublier que l'échange fut d'abord collectif de tribu à tribu.

DESCRIPTION DES ÉCHANGES ENTRE LES TRIBUS DE PASTEURS ET LES TRIBUS DE CULTIVATEURS. — LES CARAVANES. — Les opérations entre les groupes de nomades pasteurs et les groupes de

cultivateurs sédentaires, s'effectuent chaque jour sous nos yeux. Nos officiers et nos fonctionnaires en Afrique ont pu les étudier de très près ; le commandant, depuis général, Colonieu nous en a tracé une description très intéressante. C'était en 1860, trente ans après notre débarquement en Algérie, mais avant que les chemins de fer et notre pénétration vers le sud eussent modifié dans une proportion appréciable les mœurs des habitants des hauts plateaux du Sud-Oranais ou de ceux des oasis du Sahara.

Le commandant Colonieu se joignit à la caravane des tribus du cercle de Géryville, qui vont chaque année faire leurs achats de dattes au Gourara et au Touat. Un goum de cent cavaliers de choix l'escortait. La caravane comprenait 15,000 à 16,000 moutons, 9,000 à 10,000 chameaux, 2,200 hommes à pied, 1,400 femmes et enfants, 220 cavaliers, y compris ceux de l'escorte. Les causes de ces énormes déplacements périodiques pour les échanges dans les sociétés primitives sont diverses : la dispersion habituelle des habitants qui ferait que quelques trafiquants isolés se trouveraient dans l'impossibilité de réaliser des transactions suffisantes ; la recherche de garanties de sécurité dans un pays peu peuplé, jouissant de peu de police et où les rôdeurs et brigands ont beau jeu ; certaines conditions aussi climatériques, la caravane devant trouver à nourrir ses bêtes sur la route, ce qui n'est possible qu'à l'automne et au printemps. Celle à laquelle participa le commandant Colonieu partit, le 20 novembre, d'El Abiod Sidi Cheikh à 108 kilomètres sud sud-ouest de Géryville. Le parcours d'aller durait trois semaines ou un mois et l'on ne revenait qu'en février. Dans les différentes oasis traversées, on essayait des échanges. « Quand une caravane arrive dans une oasis, dit le commandant Colonieu, le jour de son arrivée, elle s'installe ; si elle est peu nombreuse, elle se place dans le *haouch* de l'oasis, sorte de grande cour aménagée à côté des murs d'enceinte. Les deux à trois premiers jours se passent en amitiés, sans qu'il soit question d'échange », chacun renchérissant sur ce qu'il possède. « Les gens de l'Aouguerout se

« tinrent à l'écart et demandèrent un prix très élevé de leurs « dattes, écrit le commandant ; ils avaient dans leurs haouchs « quelques caravanes des Zoua de Géryville qui, d'habitude, « s'approvisionnaient chez eux. De leur côté, nos gens cotaient « très haut leurs moutons et leurs apports en grains, beurre « et laine. Pendant trois jours, les rares achats qui se firent « portèrent sur les dattes de rebut ou *hachef*, destinées à nour- « rir les moutons, les chevaux et les chameaux. Nos gens for- « mulèrent l'intention d'égorger leurs moutons et de les man- « ger plutôt que de les donner à vil prix et de remporter leurs « provisions. Tout cela n'était que la comédie habituelle en « temps de cherté des dattes. » Puis les caravanes des Zoua étant parties, quelques échanges se firent. Les djemaa (conseils municipaux ou des anciens) se réunirent pour fixer le prix de vente. Du côté des caravanistes, on se concerta également. De lassitude, quelques achats partiels importants amenèrent une entente générale et, en quelques jours, tous les achats étaient complets. Les premiers échanges sont ceux des moutons vivants, mais maigres et fatigués, contre des hachef (dattes de rebut) destinés à nourrir les autres moutons et les chameaux. Vient ensuite l'échange des bonnes dattes contre les moutons bien portants ; c'est là la grosse affaire pour les caravanistes. L'évaluation des dattes se faisait en argent et celle des moutons également. Après l'échange des moutons, vint celui des articles accessoires, le beurre, le blé, l'orge, les fèves et la laine, toujours contre des dattes. Pour deux ou trois moutons, suivant leur beauté, on obtenait une charge de dattes, environ 120 kilogrammes ; les dattes étaient considérées comme très chères cette année-là.

On a vu que pour les transactions on convertissait chaque denrée en argent. Tantôt celui-ci ne jouait que le rôle d'un instrument de comparaison et de numération (*tertium comparationis*, *tertium numerationis*) ; tantôt effectivement on délivrait de la monnaie. Quelques jours avant le départ de la caravane, les oasiens offraient un nouvel objet d'échange, des vêtements ou haïks, dont les caravanistes au retour (en février)

sur les hauts plateaux pouvaient sentir le besoin. D'autres articles manufacturés, des nattes grossières en feuilles de palmiers, des paniers, ceux si connus en Afrique sous le nom de couffins, des vases, entonnoirs, etc., donnaient encore lieu à quelques transactions[1].

Ainsi s'opéraient les échanges dans les prolongements encore contestés de l'Afrique française, en 1860, entre les nomades Sahariens, peuple pasteur, possédant une abondance de troupeaux, par conséquent du bétail vivant, de la laine, du beurre, cultivant aussi, à la dérobée, quelques espaces changeants d'où ils retirent de l'orge et quelques grains, et les sédentaires des oasis qui n'ont à offrir qu'un seul produit naturel, la datte, mais, en outre, toute une variété d'articles manufacturés.

Nous avons décrit plus haut, d'après Sir William Muir, les caravanes qui de la Mecque se rendaient régulièrement en Syrie et en Egypte (voir tome II, pages 184 et 185); les procédés du trafic ne différaient guère de ceux que nous venons de relater et qui se maintiennent à l'heure présente dans le Sahara.

Cette forme d'appareil collectif pour des échanges qui, cependant, s'exécutent individuellement, a été conservée longtemps même entre nations ou groupes de nations civilisées. C'est ainsi que commerça pendant plusieurs siècles l'Espagne dans ses colonies d'Amérique : « Pour faciliter le contrôle et la « protection des navires, le commerce dans l'Amérique fut li- « mité à deux caravanes régulières..... Ces deux caravanes « maritimes annuelles étaient destinées l'une à la Nouvelle- « Espagne, l'autre aux provinces de l'Amérique moyenne et « méridionale. La première s'appelait *la flotte* et relâchait à « Vera-Cruz, la seconde était connue sous le nom des *galions* « et allait à Porto-Bello en faisant escale à Carthagène. Le « chiffre des vaiseaux qui composaient chacune de ces expé- « ditions variait de treize à vingt-sept voiles. C'était par « Porto-Bello que devait se faire tout le commerce avec le Pé-

[1] *Nouvelles géographiques*, 6 février 1892, pages 18 à 24.

« rou et le Chili... Cette misérable petite ville malsaine, « presque inhabitée le reste de l'année, prenait une animation « extraordinaire pendant les quarante jours que durait la foire. « Les marchands de l'Espagne et du Pérou y figuraient comme « deux compagnies rivales, dont l'une avait à sa tête l'amiral « des galions et l'autre le gouverneur de Panama. Ces deux « personnages se rencontraient sur le vaisseau amiral et « fixaient les prix auxquels chacun devait acheter chaque « marchandise [1] ».

Telle est la forme que prirent longtemps les échanges entre les nations ; elle les restreignait nécessairement et par la date fixe de l'échange et par toutes ces formalités imposées, y compris quelquefois les maxima des prix.

Si primitive que soit une peuplade il y a toujours avec elle une possibilité d'échange. Nos explorateurs en Afrique en témoignent ; leurs longues files de porteurs humains n'ont pas d'autre objet que de leur assurer des vivres par le troc contre quelques marchandises européennes. Des étoffes, des perles, des cauris (ou coquilles d'un genre spécial), voilà ce qu'apportent la plupart des voyageurs européens. « Les Maudjias « n'ont pas besoin d'avoir peur, dit Casimir Maistre à l'une « des peuplades anthoprophages qu'il rencontre aux environs « du Chari ; qu'ils portent aux blancs des vivres, qu'ils les « accueillent bien et ils recevront des cadeaux... Notre mon- « naie d'échange la plus courante, pendant le voyage, consis- « tait en petites perles blanches de verre appelées *bayakas*. « Tous les jours, nos hommes recevaient chacun une cuillerée « à café de *bayakas* ; avec cela, il devaient acheter leurs « vivres et quelques-uns trouvaient encore le moyen de faire « des économies ou plutôt de s'offrir certaines douceurs : « On peut juger par là de la valeur des objets dans les con- « trées que nous devions traverser [2] ». Les articles de parure

[1] Voir notre ouvrage : *De la Colonisation chez les peuples modernes*, 4e édition, page 27.

[2] *Du Congo au Niger à travers l'Afrique Centrale*, par C. Maistre, explorateur. Paris, *Société de Géographie*, 1893, pages 10 à 12.

ou d'ornement sont un des moyens d'échange les plus efficaces chez les peuples primitifs, le besoin de s'orner et de se parer étant inné à l'homme et devançant l'éclosion de la plupart des autres besoins en dehors de ceux dont la satisfaction grossière est absolument indispensable au maintien de l'existence.

Évolution graduelle de l'échange. — Au début, la plupart des hommes n'échangeaient que le superflu de leur production directe, c'est-à-dire une très petite part de ce qu'ils produisaient, contre des objets ou indispensables, ou leur paraissant très désirables dont ils manquaient. Ils troquaient ainsi le dixième, par exemple, ou le cinquième du produit de leur chasse ou de leur pêche contre quelques flèches, ou quelques peaux préparées pour le vêtement, ou contre la réparation de leur hutte, ou bien encore contre quelques plumes, quelques perles et autres objets de parure. La production en vue de l'échange n'était alors qu'occasionnelle ou instinctive ; elle devint graduellement consciente, systématique, régulière et permanente. Aujourd'hui la généralité des hommes civilisés échangent les neuf dixièmes de leur production, sinon leur production tout entière, contre la production d'autres hommes dont certains demeurent aux antipodes. La blouse de l'ouvrier, faite de coton qui vient d'Amérique, est teinte avec de l'indigo qui vient de l'Inde, son pantalon qui est souvent tissé avec de la laine de la Plata ou du Cap, le café qu'il prend et que le Brésil a produit, le sucre qu'il y met et qui peut arriver de Java, le tabac qu'il fume et qui provient du Maryland, de la Virginie ou des Philippines, sont des exemples de la complexité et de la solidarité des relations d'échanges entre les hommes, même des classes les plus modestes, des deux hémisphères.

L'échange développe l'échange : aux diversités d'aptitudes entre les hommes se joignent bientôt, dès qu'il s'est créé une profession spéciale nouvelle, les accentuations que l'influence du milieu, de l'éducation, de la transmission héréditaire, produit dans ces diversités d'aptitudes naturelles qu'elle vient encore développer.

TYPES DIVERS DE L'ÉCHANGE. — Les procédés de l'échange sont très divers : on peut échanger un produit contre un produit, par exemple, une livre de sel ou de sucre contre une, deux ou quatre livres de blé ou d'orge ; un produit contre un travail, ainsi un quartier de venaison ou un panier de poisson contre la réparation des flèches du chasseur, de sa hutte, des filets ou du canot du pêcheur ; un travail contre un travail, la réparation d'un vêtement contre celle d'une hutte ; un produit contre des services personnels indéterminés : un chef de tribu ou un homme riche dans une tribu peut assurer telle quantité de nourriture et telle quantité de vêtements à tel autre homme pauvre, qui se tiendra toujours à sa disposition pour recevoir et exécuter ses ordres. Les Romains, avec leur habituelle précision juridique, avaient classé les échanges en quatre catégories : *do ut des, do ut facias, facio ut des, facio ut facias ;* ces catégories ne sont au nombre de quatre que si l'on considère un seul des échangistes séparément ; si, au contraire, on regarde chaque échange comme formant un tout indissoluble, on ne trouve que trois catégories : produit contre produit, service contre service et produit contre service.

Si tels sont les types principaux, le développement, le raffinement et la complication croissante de la civilisation font naître une foule de modes divers et nouveaux de l'échange.

L'échange suppose la propriété. Chacun des échangistes doit être propriétaire de l'objet qu'il offre en échange. Si l'échange est collectif, il suffit que chacun des groupes échangistes possède collectivement l'objet échangé. Chaque échangiste ne peut conférer à l'autre que des droits égaux à ceux qu'il possède lui-même sur l'objet. Par exception, il advient qu'on admette la bonne foi de celui qui acquiert inconsciemment, dans un échange, un objet dérobé, quand il s'est entouré des renseignements habituels, et cette bonne foi lui constitue un titre, tantôt à garder l'objet, tantôt à ne le restituer que moyennant une indemnité équivalant au prix qu'il a payé. La propriété reste toujours à la base de l'échange.

L'ÉCHANGE EST EN PRINCIPE UN CONTRAT AVANTAGEUX AUX DEUX ÉCHANGISTES. — *L'échange est né pour l'avantage mutuel des deux parties.* On peut discuter dans certains cas quelle est celui qui en retire l'avantage le plus considérable. Stuart Mill, par exemple, s'est livré sur ce point, en ce qui concerne le commerce extérieur, à des recherches d'une très grande subtilité [1]. Il est clair que l'avantage peut être inégal pour chacun des échangistes. Néanmoins, dans l'échange régulier, absent de fraude, d'oppression ou d'aveuglement et de légèreté, chacun des échangistes doit réaliser un avantage et se trouver plus à l'aise qu'auparavant. Quand on considère les échanges en nature, c'est-à-dire le troc, cela va de soi. Celui qui aura échangé des grains contre du sel, pour prendre un des exemples précédents, devra se réjouir de son échange, parce qu'il avait une quantité de blé surabondante et que le sel lui manquait ; sans l'échange, un de ses besoins principaux, celui de consommer du sel, n'eût pu être satisfait. L'autre partie, qui a abandonné son sel pour se procurer du blé, doit aussi tirer avantage de la transaction, puisqu'il avait plus de sel qu'il n'en avait l'usage et que le blé, au contraire, lui faisait défaut. Il était plus facile au premier échangiste de produire une quantité donnée de blé que la quantité de sel qu'il a échangée contre elle ; par contre, il était plus facile au second échangiste de produire cette quantité de sel que la quantité de blé contre laquelle il l'a troquée. Dans une tribu de peuple chasseur ou pêcheur, l'homme faible et sédentaire, qui a obtenu un quartier de venaison ou un panier de poisson contre la réparation d'instruments de chasse ou de pêche ou contre la réparation de huttes appartenant aux chasseurs et aux pêcheurs, doit se réjouir, parce qu'il s'entend mieux à faire ces ouvrages qu'à capturer le gibier ou le poisson ; et l'autre partie, de même, a motif de satisfaction dans l'échange, parce qu'elle est plus habile ou a plus de goût à tuer du gibier ou à prendre du pois-

[1] Voir Stuart Mill, *Principles of Political Economy*, les chapitres intitulés : *Of International Trade*, *of international values*, pages 377 à 404 de l'édition de Laughlin.

son qu'à réparer des armes ou une hutte, ouvrage qui lui est pourtant indispensable.

En s'adonnant à la production des objets pour lesquels il a le plus d'aptitudes naturelles ou de propension et qui sont facilités par le milieu où il se trouve, et en acquérant, par la voie de l'échange, les autres articles dont il a besoin, l'homme augmente, pour une même quantité de travail et de souci, ses moyens de consommer. De là, vient que *normalement chacun des échangistes doit trouver avantage à l'échange;* de là vient aussi la fausseté de l'ancienne maxime que le profit de l'un est la perte de l'autre, maxime qui ne devrait avoir cours qu'entre filous.

Le commerce. — Le *commerce n'est que la systématisation de l'échange;* c'est la transformation des actes occasionnels auxquels se livraient, avec grande difficulté, tous les membres de la société en une fonction spéciale, permanente, qui est dévolue à certains d'entre eux et qui absorbe toute ou presque toute l'activité de ces derniers. Le commerce fait profession de s'adonner uniquement ou principalement à la préparation et à la réalisation des échanges. Chacun des producteurs devrait soustraire beaucoup de temps à sa production pour écouler ses marchandises et pour rechercher non seulement aux environs, mais sur tous les points du globe, les objets dont il a besoin. La tâche même peut devenir inextricable; elle le serait avec une production très variée et très abondante. Les déplacements que nous avons notés dans les caravanes soit anciennes, soit contemporaines, les incertitudes et la lenteur des échanges sous ce régime primitif de rencontre personnelle du producteur d'un objet avec le producteur de l'autre, sont une entrave à tout développement de la division du travail et de la spécialisation des productions. De ces difficultés devait graduellement résulter la constitution d'une classe d'hommes se proposant uniquement de comparer les produits des différentes contrées ou des différents hommes, de rechercher les rapports d'échanges que ces produits pouvaient avoir entre eux, de préparer, faciliter et faire aboutir ces

échanges en épargnant une peine et des embarras aux échangistes, et en se faisant payer une indemnité pour ce service, indemnité très inférieure à la peine et aux embarras épargnés; dans ce cas, cette classe d'hommes est ce que l'on appelle encore des courtiers; ce sont des fureteurs, à la recherche de tous les échanges qui présentent quelque intérêt pour les hommes, des indicateurs, des personnes qui dispensent les échangistes des déplacements, des recherches, des incertitudes et du contact personnel avec l'autre partie. Le commerce peut encore se préciser et se spécialiser davantage; au lieu de servir simplement d'intermédiaire qui permette aux parties de s'entendre sans s'être cherchées, sans se connaître et sans avoir de contact direct, le commerce peut se substituer lui-même à l'un des échangistes, encore indéterminé et à trouver, se charger, sous sa responsabilité propre, des marchandises d'un producteur ou de tout un groupe de producteurs; il lui reste ensuite à se procurer à lui-même la contrepartie.

De toutes ces façons, le commerce est utile; il systématise les échanges, les prépare, les régularise; il dispense en grande partie le producteur d'un des soucis qui le rendent le plus anxieux et d'une des tâches qui lui font perdre le plus de temps. Nous renvoyons le lecteur à l'un des précédents chapitres de cet ouvrage (tome Ier, pages 170-175) pour la démonstration détaillée de la productivité, en principe, du commerce. Grâce à lui, à son activité, à ses combinaisons, à la promptitude et à la sûreté relative qu'il donne aux transactions, les échanges peuvent se multiplier à la suite des progrès constants de la division du travail.

Pour comprendre la fonction du commerce, ainsi que le développement des échanges, il est indispensable d'approfondir le concept qui est la base de ces derniers, à savoir le *concept de valeur*.

CHAPITRE II

LE CONCEPT DE VALEUR

Le concept de valeur est le concept fondamental de l'économie politique. — Nombreuses confusions à ce sujet

La valeur en usage et la valeur en échange. — La valeur en usage est une des notions essentielles de l'économie politique. — Son rôle dans les relations humaines.

La valeur porte non sur l'universalité d'une chose considérée comme genre, mais sur des parties précises de cette chose ou sur des exemplaires déterminés.

Influence sur la valeur de la loi de satiabilité des besoins et de la loi de variété. — Le degré final d'utilité et la valeur décroissante.

La valeur limite. — La théorie de la moindre jouissance. — Le classement des besoins suivant leur degré d'importance et le degré de satisfaction qu'ils ont reçu. — La substitution des besoins entre eux aux divers degrés de satisfaction.

Conséquences pratiques résultant de la théorie de la valeur décroissante.

La valeur est-elle un sentiment ou un jugement ?

La valeur en échange. — L'élément objectif de la valeur : la difficulté d'acquisition.

Variabilité de la valeur en échange.

L'ensemble des valeurs peut-il hausser ou baisser?

Les prétendues contradictions de la valeur : les sophismes de Proudhon.

LE CONCEPT DE VALEUR EST LE CONCEPT FONDAMENTAL EN ÉCONOMIE POLITIQUE. — NOMBREUSES CONFUSIONS A CE SUJET. — Tous les économistes tombent d'accord sur la grande place que tient le concept de valeur dans l'économie politique. Il faudrait dire aussi dans l'économie privée. *Il est, en quelque sorte, le concept fondamental auquel se rattache l'activité des hommes et qui la règle.* Il occupe incessamment l'esprit du producteur et l'esprit du consommateur. Cependant, cette idée maîtresse, dans le sens le plus étendu du mot, reste pour la plupart des

hommes, une notion confuse, tenant presque autant du sentiment instinctif que du jugement réfléchi.

Nul concept n'a été l'objet de plus de confusion et d'erreurs. Depuis quelque temps, cependant, la notion de valeur est devenue beaucoup plus claire et plus précise, grâce surtout aux travaux d'un économiste anglais, Jevons, et d'une école récente qui s'est acquis beaucoup de réputation dans les deux mondes, encore plus dans le nouveau que dans l'ancien, l'École autrichienne, dont le principal chef est M. Karl Menger, et qui compte, en outre, MM. de Wieser, de Böhm-Bawerk, Sax, etc., comme représentants. Cette école a parfois poussé l'analyse jusqu'à une subtilité excessive et il lui est arrivé de tomber dans une sorte de scolastique plus curieuse qu'efficace; mais elle a eu, d'autre part, le mérite, en ce qui concerne notamment la valeur, de préciser singulièrement des notions qui auparavant étaient flottantes et indistinctes.

La valeur est l'importance que nous attachons à la possession ou à l'acquisition des choses. Elle repose sur la nature de l'homme et sur la propriété que les différents objets peuvent avoir de satisfaire à un désir. Les choses nous sont nécessaires ou elles nous plaisent, et à l'un de ces titres nous les désirons et les recherchons; l'intensité de notre désir pour chacun des objets est singulièrement inégale; aussi les objets qui nous occupent et à la possession desquels nous attachons quelque importance ont-ils une valeur des plus inégales pour nous.

Les économistes français du XVIIIe siècle ont mieux que leurs contemporains ou leurs successeurs anglais immédiats discerné la nature de la valeur. Dans son écrit *Valeur et Monnaie*, après l'explication du sens littéral du mot *valere*, Turgot s'exprime ainsi : « le mot *valoir* a pris dans la langue « française un autre sens fort usité, et qui, quoique différent « de l'acception qu'on donne dans le commerce à ce mot et à « celui de *valeur*, en est cependant la première base. Il « exprime cette bonté relative à nos besoins par laquelle les « dons et les biens de la nature sont regardés comme propres « à nos jouissances, à la satisfaction de nos désirs. » Turgot

dit que cette valeur n'a « aucun rapport à la valeur commer- « çable » et qu'elle existe *pour l'homme isolé*, que l'homme est seul juge si un objet est bon ou mauvais, « propre à sa jouissance » ou non. Les observations de Turgot contiennent le germe de tout ce qui concerne la notion de valeur. *Celle-ci est très distincte du prix; elle est distincte même de l'échange; elle est antérieure à l'échange et la cause même de l'échange. C'est la valeur qui explique l'échange, non l'échange qui explique la valeur.*

Sans doute, Turgot pèche en ne parlant que des « dons et des biens de la nature », il s'agit aussi de toutes les productions des hommes; mais il excelle en disant que les choses valent, en tant qu' « elles sont regardées comme propres à nos jouissances, à la satisfaction de nos désirs. »

Moins heureux, quoique voulant exprimer la même idée, fut Condillac dans son livre sur le *Commerce et le Gouvernement* : « La valeur des choses, dit-il, est fondée sur leur « utilité ou, ce qui revient au même, sur l'usage que nous « pouvons en faire... Or, puisque la valeur des choses est « fondée sur le besoin, il est naturel qu'un besoin plus senti « donne aux choses une plus grande valeur et qu'un besoin « moins senti leur en donne une moindre. »

On ne peut dire que cette définition soit en elle-même fautive; mais elle conduit à des idées inexactes. Ces mots d'*utilité* et de *besoin* ont, dans la langue vulgaire, un sens étroit qui fait qu'il ne faut pas les employer ou du moins les employer seuls dans la définition du concept de la valeur; les mots dont s'est servi Turgot de *jouissances* et de *désirs* correspondent beaucoup mieux, par leur extension même, à la généralité de ce phénomène : la valeur.

Presque tous les économistes postérieurs ont ramené la notion de valeur à la notion d'utilité, ce qui est doublement inexact; c'était transformer la valeur, d'un phénomène purement subjectif qu'elle est, en un phénomène objectif, la faire résider en quelque sorte dans les choses et dans leur nature propre, plutôt que dans l'appréciation de l'homme.

Or, c'est celle-ci qui est la source de la valeur. *La conformité à un désir de l'homme est le premier fondement de la valeur.*

En second lieu, le mot d'*utilité* implique pour la plupart des hommes l'idée d'un résultat définitivement avantageux pour l'homme. Tout le monde sera d'accord qu'un instrument de travail est utile, qu'une denrée alimentaire, bonne pour la santé, est utile; tandis que, au contraire, beaucoup hésiteront à reconnaître que l'usage exagéré de l'absinthe soit utile, que des jouissances charnelles poussées jusqu'à la débauche et au vice soient utiles. Cependant, l'absinthe, et non seulement le premier verre dans la journée, mais parfois le troisième, quatrième ou cinquième, a de la valeur pour certains individus; les moyens de se procurer certaines jouissances charnelles immorales, excessives et préjudiciables à la santé, ont de la valeur, même une grande valeur pour certains hommes : c'est que tant l'absinthe, que ces dernières jouissances, correspondent à un désir d'une grande intensité. Au point de vue de la valeur, peu importe que ce désir soit moral, raisonnable, justifiable, général même; il suffit qu'il existe chez quelques individus, même chez un seul, pour que la valeur puisse naître. Aussi importe-t-il de ne pas employer en pareil cas le mot d'utilité qui est à double entente.

En le faisant, on risque de tomber dans l'erreur de M. Emile de Laveleye qui paraissait enclin à ne considérer comme richesse ou comme objets ayant une valeur que ceux qui correspondent à un besoin rationnel de l'homme (voir tome Ier de cet ouvrage, page 104); or, c'est là du pur arbitraire.

Étant donné que le germe de la valeur est dans le désir de l'homme, on peut considérer la valeur comme subjective; on verra plus loin comment, dans la plupart des cas, s'y joint un élément objectif; mais c'est toujours le subjectif qui domine.

Si la valeur représente ainsi l'importance que nous attachons aux choses, il est une condition générale pour qu'elle se manifeste, c'est que les choses désirées soient en quantité limitée et ne s'offrent pas d'elles-mêmes à nous. Les objets les plus essentiels à la vie ou au bien-être et que la nature nous

offre spontanément en quantité dépassant de beaucoup nos besoins, sans que nous ayons à nous en occuper ou à y penser, sont pour nous sans valeur; tel est le cas en général de l'air respirable et souvent, dans les pays tempérés et à la campagne, de l'eau potable. Ces biens nous étant offerts par la nature qui va en quelque sorte au-devant de nos besoins, au-devant même de nos désirs et les empêche de se former, sont, par cette raison, *sans valeur actuelle*. Nous ne les désirons pas, nous n'y pensons pas même, parce que nous les possédons naturellement. Néanmoins, dans la correspondance de ce bien à un besoin humain, *il y a le germe d'une valeur, une sorte de valeur virtuelle et endormie en quelque sorte*. Le désir est susceptible de s'éveiller relativement à ces objets, si la nature cesse de nous les présenter d'elle-même en grande abondance.

La limitation en quantité des objets par rapport à nos besoins est ainsi l'une des conditions de la valeur; c'est ce qui a induit tant d'auteurs à faire résider la valeur dans la *rareté*. Cela n'est sans doute pas exact, alors même que l'on expliquerait ce mot *rareté* en disant qu'il ne peut s'entendre que de la rareté relativement à nos besoins et à nos désirs. La valeur est en nous, c'est-à-dire dans l'importance que nous attachons aux choses; mais nous ne sommes portés à attacher de l'importance qu'à celles qui ne se présentent pas d'elles-mêmes à nous et qui ne satisfont pas nos besoins, non seulement sans effort, mais encore sans attention de notre part.

LA VALEUR EN USAGE ET LA VALEUR EN ÉCHANGE. — LA VALEUR EN USAGE EST UNE DES NOTIONS ESSENTIELLES DE L'ÉCONOMIE POLITIQUE. — SON ROLE DANS LES RELATIONS HUMAINES. — Existe-t-il deux catégories de valeurs, ou une seule? Presque de tout temps on en a distingué deux. Aristote, paraît-il, avec son habituelle pénétration, les a discernées[1]. Adam Smith fit de

[1] Nous empruntons cette affirmation à M. Maurice Block : *Les Progrès de la Science économique*, tome Ier, page III. Il se réfère à un passage de la *Politique* d'Aristote, livres Ier et 3, page 30, traduction de Barthélemy Saint-Hilaire.

même, non pas dans les meilleurs termes, mais avec raison au fond. Voici, en effet, comment il s'exprime : « Des choses « qui ont la plus grande valeur en usage n'ont souvent que « peu ou point de valeur en échange ; et, d'autre part, celles « qui ont la plus grande valeur en échange n'ont souvent que « peu ou point de valeur en usage. Il n'y a rien de plus utile « que l'eau, mais elle ne peut presque rien acheter, à peine y « a-t-il moyen de rien avoir en échange. Un diamant, au « contraire, n'a presque aucune valeur quant à l'usage, mais « on trouvera fréquemment à l'échanger contre une très « grande quantité de marchandises [1] ».

Ce passage contient beaucoup d'inexactitudes : Smith y assimile la valeur en usage à l'utilité, ce qui n'est pas exact ; c'est à la désirabilité qu'il faudrait la rapporter. Il compare l'eau, en tant que genre, au diamant, semblant mettre le diamant, en tant que valeur en échange au-dessus de l'eau, tandis qu'il ne serait pas difficile de prouver que l'humanité paie beaucoup plus pour avoir de l'eau, soit de l'eau potable, soit de l'eau d'irrigation, soit de l'eau comme force motrice ou comme moyen de circulation, soit de l'eau pour tous autres usages, qu'elle ne paie pour la totalité des diamants existants. La comparaison devrait s'établir entre telle ou telle quantité d'eau et tel ou tel diamant de tel poids ou de telle qualité. L'eau, dans un grand nombre de cas, n'a aucune valeur parce qu'elle s'offre d'elle-même en telle quantité qu'elle prévient nos désirs et ne les laisse même pas se former et se manifester ; mais dans nombre de cas on fait, pour s'en assurer un approvisionnement permanent, des sacrifices, c'est-à-dire qu'on donne une valeur en échange, très supérieure à celle que l'on abandonne pour s'assurer la provision d'assez beaux diamants.

Quoiqu'il en soit de ces inexactitudes, sur lesquelles nous reviendrons, *Adam Smith a eu parfaitement raison de distinguer la valeur en usage et la valeur en échange.* La plupart des écrivains postérieurs ont abandonné la première et n'ont

[1] Smith : *Richesse des Nations*, livre Ier, chapitre IV.

voulu considérer que la seconde Ils aimaient mieux pour la valeur en usage employer le mot d'utilité, l'existence de deux valeurs de conditions différentes, quoique ayant une base commune, leur paraissant prêter à confusion. Ceux qui ne veulent voir que la valeur en échange sont assez disposés à mettre la valeur dans les choses elles-mêmes et à accréditer cette opinion qu'il y a, comme le dit souvent le vulgaire, une « valeur intrinsèque ». Aucun économiste ne tombe dans cette erreur ; même ceux qui ont rejeté l'expression de valeur d'usage, qui l'ont proscrite comme prêtant à équivoque, reconnaissent que la valeur est subjective, qu'elle dépend de l'esprit de l'homme. Say, l'un de ceux qui ne veulent voir que la valeur en échange, écrit : « Cependant, la valeur est une qualité pu- « rement morale et qui paraît dépendre de la volonté fugitive « et changeante des hommes [1] ». L'expression est ici beaucoup trop flottante et peu exacte ; mais, au fond, Say reconnaît que la valeur dépend soit du sentiment, soit du jugement humain. Bien plus explicite est un écrivain ingénieux, souvent paradoxal, qui veut réduire l'économie politique à la science de l'échange, Mac Leod, quand il dit : « *Value, like colour and sound, exists only in the human mind. There is neither colour nor sound, nor value in nature. To say a thing is useful is entirely the result of a certain state of mind* [2] ; la valeur, comme la couleur et comme le son, existe seulement dans l'esprit de l'homme. Il n'y a ni couleur, ni son, ni valeur dans la nature. Dire qu'une chose est utile c'est entièrement le résultat d'un certain état d'esprit. » C'est presque la façon de s'exprimer de la nouvelle et célèbre École autrichienne, qui, ainsi que nous l'avons dit plus haut (voir tome Ier page 79, note 1), tend à ne voir dans l'économie politique que de la psychologie appliquée et dans la valeur qu'un état d'âme, *Seelenvorgang*, ainsi que le dit l'un de ses représentants récents, M. Emile Sax, professeur à l'Université de Prague.

Tandis que les économistes anglais et français de la pre-

[1] *Cours d'Économie politique*, tome Ier, page 9.
[2] *Principles of Economical Philosophy*, 2e édition, 321.

mière partie de ce siècle ne voulaient considérer que la valeur en échange et proscrivaient le terme de valeur en usage, il est advenu que nombre d'écrivains autrichiens et allemands contemporains seraient disposés à abandonner la formule de valeur en échange et à tout ramener à la valeur en usage.

Il y a excès dans l'un et l'autre cas; *les deux valeurs existent réellement, ayant le même fondement qui est la conformité avec un désir de l'homme, mais s'offrant dans des conditions très différentes qui font qu'il y a le plus haut intérêt à les distinguer.*

Il y a une valeur en usage, qui est très distincte de la valeur en échange, antérieure à celle-ci et qui, d'ailleurs, explique seule celle-ci. *Si la valeur en usage n'était pas distincte de la valeur en échange et antérieure à elle, l'échange lui-même serait une opération incompréhensible, un acte indifférent, par conséquent n'ayant aucune raison d'être.* On a vu, en effet, que normalement dans l'échange, on troque des valeurs égales; il en est ainsi toutes les fois qu'il n'y a pas fraude ou contrainte. Or, quel intérêt peut-il y avoir pour chacun des échangistes à troquer des valeurs égales et à se retrouver, après l'acte d'échange, possédant exactement la même valeur qu'auparavant? L'intérêt n'apparaît pas; l'échange serait ainsi une sorte de tautologie, un acte neutre, laissant chacun des échangistes à leur point de départ. Il n'en est pas ainsi, cependant; chacun des échangistes normalement doit tirer un avantage de l'échange, y gagner d'une certaine façon : cela n'est explicable que par l'existence de la valeur d'usage en dehors même de la valeur d'échange. Chaque échangiste troque bien une valeur d'échange égale contre une valeur d'échange égale, mais la valeur d'usage qu'a pour lui l'objet qu'il acquiert est supérieure à la valeur d'usage qu'a pour lui l'objet qu'il cède. Quand un homme qui a un grand nombre de chevaux et ne possède pas d'avoine en cède un contre une certaine quantité d'avoine, l'avoine qu'il acquiert a pour lui une valeur d'usage plus grande que le cheval qu'il cède; réciproquement, celui qui, ayant beaucoup d'avoine et peu ou point de chevaux, cède une certaine quantité de la première denrée pour se procurer

un cheval juge que, pour lui, ce cheval a une valeur d'usage plus grande que la quantité d'avoine dont il se dessaisit.

Dans chaque échange, aussi bien dans les plus compliqués, dans ceux qui s'effectuent au moyen de la monnaie, que dans celui tout primitif qui vient d'être cité, *les deux échangistes troquent bien des valeurs d'échange égales, mais chacun d'eux acquiert ou pense acquérir un objet qui a pour lui une valeur d'usage plus grande que n'en a pour lui l'objet qu'il cède. Alors l'échange a une raison d'être, et régulièrement l'échange, tout en laissant chacun des échangistes dans la même situation au point de vue des valeurs d'échange, doit modifier avantageusement la situation de chacun d'eux au point de vue des valeurs d'usage.*

Ce n'est pas seulement au point de vue philosophique que le concept de la valeur en usage, distincte de la valeur en échange et antérieure à elle, est absolument indispensable pour l'intelligence de l'échange lui-même, *il existe*, en outre, *un certain nombre de transactions dans la vie pratique où la valeur en usage joue un grand rôle, indépendamment de la valeur en échange.* Nous n'en voulons d'autre preuve que ce qui se passe fréquemment pour les assurances. Vous possédez dans un bien rural un château ou une maison de campagne; ce château ou cette maison n'ont, séparés de tout le terrain qui leur attient, qu'une valeur en échange insignifiante ou très faible. On sait que c'est le cas général pour l'immense majorité des propriétés rurales, du moins de celles qui ne sont pas dans la banlieue ou à proximité des villes; on achète la terre pour son revenu, et la maison d'habitation ne lui communique guère un excédent de valeur que de 10,000 ou 20,000 ou 40,000 francs. Néanmoins, dans la plupart des cas aussi, vous faites assurer cette habitation pour 80,000 ou 100,000 francs ou davantage; vous ne seriez certainement pas, en ce qui concerne les valeurs en échange, appauvri de cette somme, si l'habitation brûlait. Mais c'est la valeur en usage que vous assurez; sinon la pleine valeur en usage, du moins tout ce que les règles en fait d'assurances vous permettent de mettre ainsi à l'abri. Vous seriez troublé dans votre vie si cette habitation brûlait; vous

pourriez sans doute, en vendant la propriété dépourvue de cette construction de maître et en en achetant une autre qui en fût munie, trouver une compensation avec une indemnité bien moindre que celle pour laquelle vous vous êtes assuré, mais il faudrait vous déplacer, aller à quelque distance, peut-être à beaucoup de distance; ce serait pour vous un grand sacrifice moral. Vous préférez vous en mettre à l'abri en payant une prime d'assurance plus élevée, qui vous assure les moyens de réédifier dans les mêmes lieux une habitation à peu près analogue à celle que le feu aura dévorée.

Il en est de même pour le mobilier; vous avez des meubles ayant déjà servi et qui sont loin d'avoir la valeur en échange que vous leur attribuez dans votre police d'assurance. Vous assurez pour 20,000 francs ou pour 30,000 ou pour 40,000 un mobilier qui, mis à l'encan, ne réaliserait pas, selon toutes les vraisemblances, une valeur de la moitié ou du tiers. Mais s'il brûlait, vous ne voudriez pas remplacer ce mobilier ayant servi par un mobilier d'occasion strictement équivalent. Vous consentez à vous contenter de meubles de famille qui ne sont pas de première fraîcheur, ni complètement à la mode du jour; mais vous ne vous résigneriez pas, s'ils brûlaient, à les remplacer par des meubles d'occasion de même nature. Aussi, dans le contrat d'assurance, vous forcez, autant qu'on vous le permet, l'estimation de ces meubles médiocres, vous dépassez sensiblement la valeur en échange qu'ils peuvent avoir et vous vous rapprochez autant que possible de la valeur en usage.

Ainsi, la valeur en usage, dans un certain nombre d'opérations économiques et financières, notamment dans les assurances, joue un rôle incontestable. Il est donc indispensable de lui maintenir sa place en économie politique.

Il ne l'est pas moins de conserver *la valeur en échange qui, dans les phénomènes de la vie sociale, constitue la manifestation la plus habituelle de la valeur. La valeur en usage est l'importance qu'une personne attache à la possession d'un objet déterminé; cette valeur représente la quantité d'autres objets qu'une personne serait disposée à abandonner pour l'acquisition de*

l'objet précis qu'elle a en vue. La valeur en échange est la faculté qu'a réellement un objet de s'échanger contre une certaine quantité d'autres objets. La valeur en usage est uniquement subjective, la valeur en échange comporte le concours d'au moins deux volontés, et elle renferme en général un élément objectif, dont il sera question plus loin.

La valeur existe non seulement pour une société ou pour un groupe d'individus, mais même pour un individu isolé. Robinson, qui est le type de l'homme séquestré de tout contact avec ses semblables et ayant une exploitation, une économie *wirthschaft,* comme disent les Allemands, absolument autonome, n'était pas étranger à l'idée de valeur. Celle-ci se présentait à chaque instant à son esprit. Il comparait ses besoins et ses désirs entre eux et jugeait auquel, avec son activité nécessairement limitée, il devait donner la priorité; il rapprochait aussi les divers moyens de satisfaire celui de ses besoins ou de ses désirs qu'il considérait comme le plus urgent, et il se prononçait sur le choix de ces moyens. Ainsi la valeur en usage existait pleinement pour lui et déterminait tous ses actes; on pouvait même dire qu'il y avait presque, même chez cet homme isolé, un germe de la valeur en échange. Supposons qu'il fût dans une barque trop chargée et obligé de jeter du lest, par conséquent de comparer entre eux les divers objets de sa cargaison afin de sacrifier celui dont la perte lui serait le moins sensible, on peut dire qu'il achetait, en quelque sorte, la conservation des objets qu'il gardait par la perte de ceux qu'il jetait à la mer.

Le jugement ou tout au moins le sentiment de la valeur est à la racine de toute l'activité économique de l'homme. *La valeur en usage est le but que l'on poursuit; la valeur en échange est le moyen dont on se sert.*

LA VALEUR PORTE NON SUR L'UNIVERSALITÉ D'UNE CHOSE CONSIDÉRÉE COMME GENRE, MAIS SUR DES PARTIES PRÉCISES DE CETTE CHOSE OU SUR DES EXEMPLAIRES DÉTERMINÉS. — *La valeur est un ordre de préférence, une sorte de classement que l'homme établit entre les différents objets avec lesquels il est en rapport et auxquels il*

attache de l'importance. Chaque individu décide qu'il aime mieux telle quantité d'objets que telle quantité d'autres. La valeur est donc un rapport de proportion que l'on établit entre des objets ou des jouissances d'une nature et des objets ou des jouissances d'une autre nature. Elle n'a par conséquent rien d'absolu; elle est une simple relation. Il n'y a pas de valeur en soi; il n'y a de valeur que d'un objet par rapport à d'autres. *Toute valeur implique une comparaison.*

Il est important de remarquer ici que cette comparaison porte toujours sur des objets déterminés, qui sont acquis ou dont l'acquisition est recherchée, sur des quantités distinctes en un mot, non sur des choses considérées dans leur universalité et comme genre.

Adam Smith, dans le passage cité plus haut (page 20), dit que l'eau vaut moins que le diamant; un autre dira que l'or vaut mieux que le fer, et les esprits superficiels reprocheront à l'humanité ou à l'ordre social un classement qui leur paraît contraire à tout bon sens.

Ces façons de parler : l'or vaut plus que le fer, l'eau vaut moins que le diamant, peuvent, sans doute, n'avoir aucun inconvénient dans le langage courant; on entend bien que l'on veut dire qu'un kilogramme d'or vaut plus qu'un kilogramme de fer, et qu'un diamant vaut plus qu'un verre d'eau ou qu'une tonne d'eau. Si intelligibles qu'elles soient, ces locutions vulgaires n'en sont pas moins inexactes.

Jamais le genre humain, ni aucun homme en particulier, n'a, en établissant les valeurs, entendu comparer la généralité de l'eau existant dans l'univers à la généralité des diamants qui s'y trouvent, ni la généralité du fer qui est dans la planète à la généralité de l'or qu'on en peut extraire. Ce ne sont pas ces choses considérées comme genres, l'or, le fer, l'eau, le diamant, qui sont l'objet de ces déterminations prenant la manifestation de valeur. Ce sont les parties de ces choses : telle quantité d'or ou telle quantité de fer dans l'état présent d'approvisionnement de tel marché en l'une et l'autre de ces denrées; de même telle quantité d'eau et tel diamant, toujours

dans l'état présent d'approvisionnement de l'un et de l'autre objet.

Quand on dit que le blé vaut 16 ou 17 francs le quintal, cela signifie simplement que les quantités de blé qui se sont offertes sur le marché ou celles dont on prévoit l'offre, les *stocks en vue,* comme on dit en langage commercial, se sont vendus ou ont de grandes probabilités de se vendre 16 à 17 francs; mais il n'en faut pas conclure le moins du monde que le blé en soi, quelle que soit la quantité qu'on en peut avoir et dont on voudrait nécessairement se défaire, se vendrait à ce cours, ni même à un cours approchant; pas plus que l'on ne pourrait conclure, d'autre part, que cette quantité de blé restant identique, si le nombre des acheteurs devenait soudain très considérable et leur besoin très pressant le blé ne se vendrait toujours que 16 à 17 francs [1].

Cette distinction est essentielle; la valeur porte toujours sur des objets précis, sur des quantités connues soit d'une façon exacte, soit approximativement, de ces objets, non sur l'universalité des objets d'une certaine nature qui peut ou qui pourra exister dans le temps ou dans l'espace. *Ce ne sont pas les genres eux-mêmes que l'on compare et que l'on classe dans la valeur; ce sont les quantités de chaque genre à un moment déterminé dans le temps et à un point déterminé dans l'espace.*

Sans doute, il peut arriver qu'un homme n'aimant nullement le vin préfère une quantité quelconque d'un autre objet à la quantité même la plus grande de vin. Encore la valeur en échange dont jouit en général le vin, parce qu'il est l'objet de la recherche de beaucoup d'hommes, viendrait-elle tempérer l'exclusivisme du jugement particulier dont nous parlons. L'homme, même n'aimant pas le vin, pourrait en accepter en échange parce qu'il aurait une très grande probabilité de s'en défaire contre des objets qui seraient conformes à ses désirs.

[1] On dira qu'ici nous nous écartons un peu du phénomène de la valeur et que nous considérons le prix, ce qui est un phénomène distinct, comme on le verra plus loin. Cela est vrai, mais ces évaluations en francs ne figurent ici que pour préciser l'idée.

Jamais il n'est entré dans l'esprit de l'humanité ou d'aucun homme d'assigner à l'eau, en tant que genre ou universalité, une valeur moindre qu'au diamant, ou au fer en tant que genre une valeur moindre qu'à l'or; le rapport qui existe entre ces objets est un rapport d'une quantité de l'un à une quantité de l'autre, dans l'état présent de chacun de ces objets pour la satisfaction des besoins auxquels ils correspondent.

C'est l'économiste anglais Jevons, qui paraît avoir été le premier à faire ressortir que la valeur doit s'entendre ainsi de quantités déterminées des choses et non des choses dans leur universalité et en tant que genre. Jevons lui-même a tiré de cette remarque des observations curieuses et importantes; l'École économique autrichienne, venant après lui et, sinon s'inspirant de lui, du moins se rencontrant avec lui, a appliqué encore à l'étude de ce phénomène une analyse plus prolongée et plus minutieuse et en fait l'objet de développements ingénieux, de conclusions intéressantes.

INFLUENCE SUR LA VALEUR DE LA LOI DE SATIABILITÉ DES BESOINS ET DE LA LOI DE VARIÉTÉ. — LE DEGRÉ FINAL D'UTILITÉ ET LA VALEUR DÉCROISSANTE. — Toutes les quantités d'un même objet n'ont pas la même valeur en usage pour l'homme qui les possède ou qui les désire. Jevons ne semble appliquer cette remarque qu'aux marchandises qui sont très divisibles et homogènes, ce que les Allemands appellent des matières collectives, c'est-à-dire celles dont chaque partie constitue une utilité complète, comme l'eau, le blé, la farine, etc. On nomme aussi ces objets en langage juridique choses fongibles, en ce sens que telle partie peut sans inconvénient être substituée à telle autre, qu'on peut diviser le tout en parties et reconstituer le tout avec les parties sans détérioration, ni perte sensible. Mais l'observation de Jevons s'étend, comme nous le verrons, à toutes les autres marchandises quelles qu'elles soient. L'économiste anglais pose ce principe que « le degré de l'utilité varie avec la quantité de la marchandise, et, en fin de compte, décroît quand la quantité augmente: *the degree of utility varies with the quantity of*

commodity and ultimately decreases as that quantity increases. Nulle remarque n'est plus exacte ni plus importante.

Bien des illustrations en ont été faites. Les *rewiewistes* américains, notamment, s'y sont complu avec profusion[1]. Supposons un homme dans un désert, accablé de faim, manquant de tout aliment ; une caravane se présente. Le premier pain qu'on lui offre a pour lui une valeur énorme, le second en a une déjà moindre, et la valeur s'amoindrit ainsi à chaque pain successif. Il arrive même un moment où, quand il est suffisamment approvisionné pour avoir la parfaite certitude d'atteindre le but de son voyage sans souffrir de la faim, tout nouveau pain qu'on lui offre n'aura plus pour lui aucune valeur en usage et si, sur son parcours, il n'a aucune chance de rencontrer des gens ayant besoin de pain, ces nouvelles quantités de pain dont on voudrait le charger, non seulement n'auraient pour lui aucune valeur en usage, mais n'auraient d'autre part aucune valeur en échange. Aussi, cet homme sera-t-il disposé à faire un très grand sacrifice pour acquérir le premier pain, un grand sacrifice encore pour le second et, peut-être, un moindre pour le troisième et ainsi de suite jusqu'à un moment où il ne voudra plus rien donner pour une nouvelle quantité de pain. Voilà ce qui en est pour la valeur en usage ; mais comme *la valeur en usage*, ainsi qu'on le verra plus loin, *détermine le maximum que peut atteindre la valeur en échange,* il s'en suit que cette dernière se ressent aussi de cette même loi.

Cette théorie est celle *du degré final d'utilité, final degree of utility*, de chaque unité de marchandise destinée à la satisfaction d'un besoin déterminé. On comprend aisément, avec elle, que, quand la production d'une denrée utile ou agréable à l'homme se restreint, la valeur de chaque unité en augmente dans une

[1] Dans les *Annals of the American Academy of Political and Social Science*, on trouve des séries indéfinies d'articles sur la théorie autrichienne de la valeur qui n'est, en définitive, que le développement et l'extension, jusqu'à un excès peut-être de raffinement et de subtilité, de la théorie de Jevons.

proportion infiniment plus grande que la proportion de la réduction de la marchandise offerte; et que d'autre part, quand la production d'une marchandise s'accroît très au delà de la quantité normalement consommée, la valeur de chaque unité décroît dans une proportion beaucoup plus forte que la proportion de l'accroissement de la production de la dite marchandise.

Au lieu de l'hypothèse d'un voyageur manquant de pain, on peut prendre celle d'un homme égaré dans ces contrées africaines qu'on a appelées « le pays de la soif ». Combien ne donnerait-il pas pour le premier verre d'eau? Il donnerait déjà moins pour le second, encore moins pour le troisième et, quand il serait chargé d'eau de façon à avoir la certitude de pouvoir atteindre sans souffrance un nouveau puits, il ne voudrait plus faire aucun sacrifice pour une quantité supplémentaire.

Le cas typique nous est offert par l'Écriture : c'est Ésaü, sacrifiant tous les avantages de son droit d'aînesse pour un plat de lentilles; en supposant que ce plat fût copieux, de façon à l'avoir à peu près rassasié, Jacob eût pu lui offrir un second plat, soit de lentilles, soit de tout autre aliment, qu'Ésaü, malgré son imprévoyance, n'eût consenti, sans doute, pour l'avoir, à aucun sacrifice important.

Ces exemples sont pris parmi les plus frappants; mais on en peut faire l'application à toutes les richesses sans exception. Jevons a raison de dire : « Il n'y a pas de bien que nous con-« tinuions à désirer avec la même force, quelle que soit la « quantité que nous en possédions déjà. Tous nos appétits se « trouvent plus ou moins tôt satisfaits à satiété, ce qui veut « dire que nous en avons assez et que le surcroît serait sans « utilité pour nous ».

Ce n'est pas, en effet, au seul besoin d'aliments, c'est à tous les besoins humains, sans aucune exception, que s'applique cette loi de l'utilité décroissante des objets destinés à les satisfaire au delà d'une certaine limite. Examinons ainsi le besoin de vêtements, le besoin de logement, le besoin d'ornement.

Un homme est dans la nécessité de se procurer certains vêtements pour se préserver du froid ou du chaud et des variations de la température. Quand ce besoin est amplement satisfait, la vanité s'y joint et recherche dans l'habillement une certaine élégance ; mais il arrive un moment pour la plupart des hommes où, suivant leur condition, une fois qu'ils se sont assuré un certain nombre de vêtements pour répondre aux nécessités physiques, aux exigences de la mode ou aux impulsions de la vanité, toute nouvelle accumulation de vêtements perd toute valeur à leurs yeux. Un homme, suivant sa situation et ses goûts, aura trois ou quatre paires de chaussures, ou une demi-douzaine, ou une douzaine même, rarement plus. En tout cas, chacun jugea extravagant le roi Auguste de Pologne qui en avait des centaines ou des milliers. Or, il est bien clair que à chacun la première ou les deux premières paires de chaussures apparaîtront comme plus nécessaires et plus utiles que les deux ou trois suivantes et surtout que les deux ou trois paires qui viendront ensuite et que celles qui pourraient suivre. Dans la pratique on ne s'aperçoit pas, dans les circonstances normales, que les diverses quantités de marchandises offertes ont ainsi une valeur décroissante ; la raison en est que le marché est d'ordinaire approvisionné en proportion, d'une façon approximative, des besoins connus; mais, dès que l'offre dépasse d'une façon sensible ce qui correspond à la satisfaction de ces besoins, la baisse se produit toujours et parfois dans des proportions énormes.

Il n'en va pas autrement pour le logement, et c'est la raison des crises immobilières qui sont si fréquentes en tout pays. Un homme a besoin d'être logé, d'abord pour se mettre à l'abri des intempéries, ensuite pour avoir un certain confortable dans les divers actes de son existence, enfin pour jouir d'une certaine élégance et se donner un certain luxe. L'étendue de ce besoin est très variable suivant les conditions, les fortunes, les habitudes. En général, presque tous les hommes entreverraient avec plaisir quelque accroissement de leur logement et seraient disposés peut-être à quelque sacrifice

pour se le procurer; l'homme aux moyens exigus, qui n'a que deux pièces, serait bien aise d'en avoir trois ou quatre; celui qui en a quatre ne demanderait pas mieux que d'en avoir cinq ou six; celui qui en a dix y en ajouterait volontiers deux ou trois. De même, chacun des hommes dont nous parlons ou du moins beaucoup d'entre eux verraient avec plaisir que les pièces de leur logement fussent un peu plus amples et un peu plus élevées. Pour l'obtenir, ils seraient disposés, si leurs autres besoins sont assez bien pourvus et qu'ils en aient les moyens, à faire quelque sacrifice. Mais il arrive toujours un moment où, pour chacune de ces catégories d'hommes, tout nouvel accroissement de leur demeure n'a plus qu'une valeur décroissante, et un autre moment où cet accroissement n'a plus pour eux aucune valeur, un moment même où tout accroissement nouveau provoquera de leur part, non seulement de l'indifférence, mais une sorte de dégoût, de répulsion, en leur causant de l'embarras et de la gêne. Toutes les crises immobilières viennent de ce qu'on a perdu de vue cette loi de *la valeur décroissante des objets destinés à un besoin déterminé au delà d'un certain degré de satisfaction de ce besoin.*

Il n'en va pas autrement pour les consommations plus raffinées et se rattachant moins aux nécessités physiques, quoique pour ce genre de consommations la limite de la satiété soit souvent plus reculée. Voici un homme riche qui fait une collection de tableaux; quand il en aura acheté un certain nombre, qu'il aura garni les principales pièces de son habitation, il sentira en général (il peut y avoir sans doute quelques exceptions) son goût s'émousser, il n'aura plus autant d'ardeur pour accroître sa galerie, il sera disposé à de moindres sacrifices pour l'augmenter ou l'enrichir au delà d'un certain point. Il se peut qu'il aime à avoir un tableau d'un maître renommé; pour que celui-ci soit représenté dans sa collection, il fera un sacrifice considérable; pour un deuxième ou troisième tableau du même maître, il fera encore des sacrifices; il advient souvent, au contraire, qu'un quatrième, un cinquième

ou un sixième tableau du même auteur, le laisse froid et indifférent, quoique ces nouveaux exemplaires soient aussi parfaits que ceux qu'il possède. On objectera peut-être que certains amateurs attachent, au contraire, une importance croissante à acheter un nouveau tableau d'un peintre dont ils ont déjà un très grand nombre d'œuvres, parce qu'ils désirent avoir la totalité ou le plus grand nombre possible des tableaux de ce peintre, et que poussés par cette idée ils donneront peut-être une valeur plus grande aux derniers tableaux qu'ils achèteront de ce maître qu'aux premiers qu'ils avaient acquis, quoique les uns et les autres soient de même qualité. Ce cas aussi peut se rencontrer, mais il concerne une classe spéciale de valeurs, celle des objets qui, réunis, ont plus de valeur qu'ils n'en ont tous séparément ; la valeur collective des objets est ici supérieure à l'addition de leur valeur isolée ; c'est le cas de certaines collections ; quoique tous les articles qui les composent soient indépendants les uns des autres, ils ont parfois tous réunis, et en tant que formant un tout qui se complète, une plus grande valeur que celle qu'ils auraient tous dispersés Ce cas spécial n'est nullement en contradiction avec ceux que nous citons plus haut.

La loi de la décroissance de la valeur des objets destinés à la satisfaction d'un besoin ou d'un désir au delà d'une certaine quantité déterminée est la conséquence de la loi plus générale de la satiabilité, à une limite variable, d'ailleurs, de chaque besoin humain. Cette loi, d'autre part, se rattache à une autre que l'économiste anglais Senior a appelée *la loi de variété*. L'homme est hanté par une quantité infinie de besoins et de désirs qui se disputent la priorité les uns aux autres ; nous avons parlé plus haut (voir tome Ier, pages 112 et 662) de ce combat incessant que les diverses natures de besoins et de désirs se livrent dans le cœur de l'homme. Nous avons dénommé *loi de substitution des besoins les uns aux autres* ce phénomène d'un besoin qui est éliminé en quelque sorte par un autre, quand il a reçu un premier degré de satisfaction ou quand il coûte trop cher à satisfaire. Toute l'économie politique et toute

la production sociale reposent sur ces principes. Depuis longtemps les économistes en avaient l'intuition, mais d'une façon vague; c'est à Jevons que revient le mérite et l'honneur de leur avoir donné quelque précision.

LA VALEUR LIMITE. — LA THÉORIE DE LA MOINDRE JOUISSANCE. — LE CLASSEMENT DES BESOINS SUIVANT LEUR DEGRÉ D'IMPORTANCE ET LE DEGRÉ DE SATISFACTION QU'ILS ONT REÇU. — LA SUBSTITUTION DES BESOINS ENTRE EUX AUX DIVERS DEGRÉS DE SATISFACTION. — La théorie si ingénieuse et si vraie de Jevons a été développée par l'Ecole autrichienne qui a réussi à la propager et à l'accréditer définitivement. A cette idée de « l'utilité finale » différente de chaque partie d'une quantité d'objets divisibles, cet école a ajouté diverses précisions, notamment celle de la valeur limite, *Grenzwerth*. Il arrive un moment où, la satiété commençant à se faire sentir, la valeur d'un objet a atteint le point culminant et toute nouvelle offre imprime à cet objet une valeur décroissante. Certes, tous les gens d'affaires s'étaient depuis longtemps avisés empiriquement de ce phénomène ; il n'était pas inutile, toutefois, qu'il trouvât une formule scientifique ; il acquiert ainsi beaucoup plus de netteté et, dans la pratique même, les fluctuations diverses de la valeur en sont très éclairées.

Ce ne sont pas seulement les quantités surabondantes de l'article ainsi offert au delà du point où l'on commence à approcher de la satiété qui subissent cette loi de la valeur décroissante, c'est tout l'ensemble des quantités de cet article. En effet, en vertu d'une formule de Jevons à laquelle on a donné parfois le nom de *loi d'indifférence*, le consommateur, quoique une première quantité de blé, par exemple, lui soit plus utile qu'une quantité supplémentaire, n'a pas de raison de donner une plus forte valeur en échange de la première quand le marché est surabondamment approvisionné et que les possesseurs de cette marchandise surabondante tiennent absolument à s'en défaire. Ainsi, toutes les quantités d'un même objet, dont les parties sont supposées de même qualité, et qui se trouve offert au delà du point où le sentiment de la

satiété commence à se faire sentir, même celles qui sont indispensables aux besoins essentiels, subissent une diminution de valeur ; mais ceci se rattache à la question du débat entre les deux échangistes, en ce qui concerne la valeur d'échange, et nous en parlerons plus loin.

En dehors de l'introduction dans la science de cette expression *valeur limite, Grenzwerth*, de la notion que chaque objet, suivant les quantités produites et leurs relations avec les divers ordres de besoin, a une valeur en quelque sorte culminante, puis une valeur décroissante, l'Ecole autrichienne, par l'enseignement de M. Charles Menger, a encore trouvé une autre formule, celle que l'auteur a appelée *théorie de la moindre jouissance*. Prenons un cultivateur qui récolte cent hectolitres de blé, chacun de ces cent hectolitres n'a pas pour lui la même valeur en usage : une partie de ce blé lui est nécessaire pour le faire vivre lui et sa famille, une autre partie pour la semence, une autre pour entretenir les gens qui l'aident, une quatrième pour faire de l'eau-de-vie ou de la bière, une cinquième pour engraisser des animaux, une sixième pour mettre en réserve à titre de prévoyance, une septième, une huitième, une neuvième et une dixième pour des emplois divers, correspondant à des besoins moins essentiels, y compris ses distractions et amusements auxquels il pourvoit par l'échange. En supposant que les quantités correspondant à chacun de ces dix emplois, dont nous n'avons précisé que six, soient strictement égales, c'est-à-dire de dix hectolitres chacune, il est clair que les dernières séries de dix hectolitres chaque n'auront pas pour lui autant de valeur que les premières séries qui correspondent à des besoins dont la satisfaction est tout à fait indispensable. Il en résulte que chacune de ces séries de quantités de blé aura une valeur qui correspondra, pour le cultivateur, à la jouissance que celui-ci pourra se procurer avec elle. Les principaux besoins étant satisfaits avec les premières quantités qu'il gardera, il en résulte qu'il n'estimera la série dont il se démunit qu'au prix de la jouissance moindre qu'elle lui aurait

procurée. Cette théorie, sous une forme très subtile, revient à la vieille distinction vague entre le superflu et le nécessaire.

Cela ne veut certes pas dire que, dans la pratique, les prix de ces diverses quantités de blé seront nécessairement inégales ; nous parlons ici de la valeur considérée sous l'un de ses deux aspects, la valeur en usage. Si le marché est surabondamment approvisionné, c'est-à-dire au delà de ce qui est relatif aux besoins urgents et très distants encore de la satiété, il est clair que le cultivateur en question aura beau faire les raisonnements qui précèdent, il ne pourra amener le consommateur ou l'acheteur à lui acheter telle quantité de blé plus cher que l'autre. En vertu de la *loi d'indifférence* dont nous avons parlé plus haut, l'acheteur ne fait aucune distinction entre les divers usages dont la quantité offerte peut être pour le producteur ; mais celui-ci la fait en ce qui le concerne, et il éprouvera, en général, beaucoup plus de répugnance à se défaire, dans l'exemple ci-dessus, des premières séries de quantités de blé qui correspondent à ses besoins essentiels qu'aux quantités surérogatoires qui correspondent à ses besoins secondaires ; il ne sera amené à se défaire des premières que moyennant une contrepartie ou contrevaleur qui lui paraîtra abondante, ou bien encore par la nécessité inéluctable où il se trouvera placé d'effectuer des réalisations. Comme l'ensemble des producteurs est plus ou moins dans une semblable situation, il en résulte que cette plus grande valeur en usage qu'ont certaines quantités d'un produit déterminé pour le possesseur ou le producteur, finit par avoir une certaine influence sur la valeur en échange elle-même, en limitant les quantités offertes. La théorie, un peu subtile, de « la moindre jouissance » de Menger a donc une portée non seulement scientifique, mais pratique : elle aide à comprendre, mieux qu'on ne le faisait, les fluctuations si fréquentes des valeurs.

On pourrait, si l'on veut, prendre d'autres illustrations. Voici un homme aisé, sans avoir une très grande opulence, qui possède cinq à six belles tapisseries d'une qualité égale ;

une d'elles décore son antichambre ou son salon, une autre sa salle à manger, une troisième son escalier; les deux ou trois autres sont sans emploi ou bien ornent des pièces peu occupées et où presque personne n'a accès. Il est probable que cet homme sera disposé à se défaire de ces deux ou trois dernières s'il en trouve une contrevaleur convenable ; il sera d'autant moins exigeant pour cette contrevaleur que ces deux ou trois tapisseries lui procurent une « moindre jouissance » que celles qui sont dans les pièces d'apparat ou dans les pièces où l'on se réunit souvent. Je suppose qu'il se soit défait de ces deux ou trois tapisseries, et qu'on vienne lui demander ensuite celle qui décore son escalier, puis celle qui décore sa salle à manger, et enfin, celle qui orne son salon, si cet homme est aisé, ce que nous supposons, il éprouvera plus de difficulté à s'en défaire et exigera une contrevaleur plus grande, parce que chacune de ces tapisseries, tout en étant exactement de semblable qualité, lui procure une jouissance supérieure à celle qui lui venait des autres tapisseries, absolument équivalentes, mais qui n'ornaient que des pièces de moindre importance. De même, si nous prenons un amateur de tableaux, il possède trois ou quatre œuvres d'un peintre célèbre, œuvres que nous supposons égales, il sera peut-être disposé à se défaire de l'une, peut-être même d'une seconde ; il éprouvera plus de répugnance à se défaire de la troisième et surtout de la dernière, parce qu'alors il n'aurait plus aucun exemplaire de ce maître. Les quatre objets sont supposés égaux comme qualité ; cependant l'amateur, quand il se sera défait d'un ou de deux, voudra, en général, s'il est aisé, une contrevaleur supérieure pour chacun des deux derniers, surtout pour le dernier, parce que le premier, le second, même le troisième, quoiqu'ils fussent exactement de même qualité, par hypothèse, que le dernier, représentaient chacun pour lui une moindre jouissance que l'exemplaire unique qui lui restera.

Nous pourrions faire foisonner les exemples : l'on voit assez nettement, par les deux qui précèdent, comment cette

théorie de la moindre jouissance influant sur la valeur en usage, trouve aussi une certaine répercussion, ainsi qu'il était naturel, sur la valeur en échange.

En parlant d'un phénomène très important que nous croyons avoir particulièrement élucidé (voir plus haut, tome Ier, pages 112 et 662), nous avons décrit ce que l'on appelle quelquefois *loi de substitution, substitution des besoins les uns aux autres et également des désirs entre eux, ainsi que des marchandises entre elles.* Ce phénomène est un des plus importants de l'économie politique; or, on l'oublie constamment, aussi bien les hommes pratiques et les gens d'affaires que ceux qui raisonnent ou égifèrent sur le monopole, les tarifs, etc.

Les besoins et les désirs les plus divers sont sans cesse en lutte dans le cœur de l'homme; suivant le degré d'urgence de chaque fraction de besoin, si nous pouvons ainsi parler, et le degré de facilité ou de difficulté de le satisfaire, l'homme donne la préférence à l'une ou à l'autre de ces fractions de besoins divers.

S'inspirant d'une idée de ce genre, M. Charles Menger, pour élucider l'influence que cette concurrence des besoins et des désirs dans le cœur de l'homme exerce sur la valeur, a dressé un tableau où il cherche à classer non seulement les divers besoins entre eux, mais, ce qui est très important, les divers degrés de satisfaction dont ces besoins sont susceptibles et les interversions qui, à chacun de ces degrés, se produisent dans l'ordre de ces besoins divers. Il ne s'agit là, bien entendu, que d'un classement tout conjectural, qui n'a aucune prétention à la précision, et qui ne sert que d'illustration. Nous pouvons nous arrêter, comme exemple, au tableau suivant :

Alimentation.	Vêtement.	Logement.	Tabac ou liqueurs ou friandises.	Parure, ornementation.	Distractions, théâtre.	Voyages.	Sport.	Réceptions.	Objets de grand luxe.
—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X
10	9	8	7	6	5	4	3	2	1
9	8	7	6	5	4	3	2	1	0
8	7	6	5	4	3	2	1	0	
7	6	5	4	3	2	1	0		
6	5	4	3	2	1	0			
5	4	3	2	1	0				
4	3	2	1	0					
3	2	1	0						
2	1	0							
1	0								
0									

Les besoins humains sont ainsi classés dans ce tableau qui, nous le répétons, n'est que conjectural et pour servir d'illustration : alimentation, vêtement, logement, tabac ou liqueurs ou friandises, parure, distractions et théâtre, voyages, sport, réceptions, objets de grand luxe. Les chiffres romains du tableau indiquent chacun de ces différents besoins, et les chiffres arabes les divers degrés de satisfaction de chacun d'eux. Nous supposons, ce qui ne s'écarte pas de la vérité, au moins pour les premiers, que l'alimentation est le principal de nos besoins, le plus urgent en tout cas, puis le vêtement, ensuite le logement et successivement chacun des autres indiqués. Cela ne veut pas dire que l'homme donnera toujours la préférence au besoin de manger sur le besoin de se vêtir, ou celui de se loger ou celui de se distraire. Non, quand il aura donné une certaine satisfaction au besoin de manger, celui de se vêtir deviendra bientôt aussi fort et même plus fort, puis celui de se loger et successivement les autres. En exprimant par dix chiffres différents les divers degrés de l'alimentation en quantité ou qualité, quand l'homme aura satisfait le premier de ces degrés d'alimentation, le besoin de vêtement de-

viendra aussi fort que celui d'une nourriture ultérieure ; quand il aura satisfait les cinq degrés les plus élevés, c'est-à-dire les plus puissants ou les plus forts de l'alimentation, alors non seulement le besoin d'un degré nouveau de nourriture en quantité ou qualité sera primé par divers degrés du besoin de vêtement, divers degrés du besoin de logement, divers degrés du besoin de tabac ou de liqueurs ou de friandises proprement dites, mais il le sera encore par le premier degré du besoin de parure. Quand il aura satisfait les neuf degrés les plus essentiels du besoin de nourriture, tout besoin nouveau de ce genre en quantité ou en qualité sera primé par huit degrés du besoin de vêtement, sept degrés du besoin de logement, six degrés du besoin de tabac, liqueurs ou friandises, cinq degrés du besoin de parure, quatre degrés du besoin de distractions ou théâtre, trois degrés du besoin de voyage, deux degrés du besoin de réceptions, et se trouvera en équilibre avec le besoin d'objets de grand luxe.

Ceci sert d'illustration à cette loi que nous avons nommée : *loi de substitution des besoins entre eux, des désirs entre eux, des marchandises entre elles* (tome Ier, pages 112 et 662). A chaque degré de satisfaction d'un besoin, les autres besoins concurrents sont en quelque sorte renforcés et acquièrent la prédominance ou s'en approchent. A chaque degré de satisfaction d'un besoin ou d'un désir, il se produit ainsi une interversion dans le classement de l'excédant restant de ce besoin ou de ce désir relativement à certains besoins ou certains désirs concurrents et antérieurement subordonnés aux premiers.

Le tableau que nous avons dressé à titre d'indication peut naturellement être modifié suivant les convenances, les habitudes, les goûts, les défauts et les vices des individus. Certains, pleins de vanité ou de frivolité, dès qu'ils auront satisfait de la manière la plus sommaire le besoin de nourriture, s'arrêtant ainsi au premier ou au second degré de satisfaction à ce sujet, donneront ensuite le pas au besoin de parure ou à celui de sport, mais bien loin d'infirmer la théorie que nous venons d'exposer, ces cas spéciaux la confirment.

CONSÉQUENCES PRATIQUES RÉSULTANT DE LA THÉORIE DE LA VALEUR DÉCROISSANTE. — On comprend ainsi que la valeur d'un produit soit susceptible de décroître considérablement, dès que l'abondance de ce produit dépasse ce qui correspond aux degrés les plus essentiels de la satisfaction d'un besoin ; que, au contraire, la valeur de ce même produit soit susceptible de s'accroître dans d'énormes proportions, quand la limitation de ce produit fait que les besoins les plus essentiels auxquels il correspond sont exposés à n'être pas satisfaits.

Voici, par exemple, une source qui passe auprès d'un village et qui débite quelques milliers d'hectolitres par jour, alors que les habitants n'ont besoin que de 500 hectolitres. Dans ces conditions, l'eau n'a aucune valeur prise à la source, et dans le village elle n'a que la valeur de la peine qui a consisté à l'aller chercher.

Si, par un accident de terrain, la source se perd en partie et qu'elle ne fournisse plus que 450 hectolitres et qu'il soit impossible de s'en procurer d'autre, elle acquiert de la valeur ; si le débit descend à 400 ou à 300, sa valeur s'accroît en général beaucoup plus que proportionnellement à la réduction de la quantité, en raison de l'intensité même du besoin qui reste à satisfaire et qui est supérieure à une partie des besoins qui étaient satisfaits avec les cinquante ou les cent derniers hectolitres sur les 500.

Cette notion de la valeur culminante et de la valeur décroissante n'était certainement pas inconnue autrefois [1]. Tous les hommes pratiques en avaient le sentiment vague. Certains calculateurs s'étaient même ingéniés à trouver une formule pour exprimer cette loi dans quelques cas spécialement importants. Gregory King, se fondant sur les observations du prix du blé en Angleterre, il y a deux siècles, avait dressé une table de cor-

[1] Outre Jevons et Menger, on peut citer comme ayant eu quelque intuition de cette théorie presque au même moment, l'économiste allemand Gossen, en 1854, l'économiste anglais Richard Jennings (*Natural Elements of Political Economy*, Londres 1855) auquel Jevons rend hommage, plus antérieurement encore un ingénieur français, Dupin.

respondance des prix avec les variations des quantités, et il trouvait, par exemple, que si la récolte diminuait de moitié sur ce qu'on considérait comme une récolte normale le prix du *quarter* de blé (environ 290 litres) quintuplait. Ces calculs ne peuvent être que tout à fait empiriques et les correspondances des prix ou des valeurs aux quantités offertes de chaque objet varient dans des proportions on ne peut plus diverses suivant les circonstances.

La première conséquence pratique de la théorie de la valeur décroissante au delà d'un certain degré de satisfaction, c'est que, quand la production d'un objet augmente soudain sensiblement, il faut que la valeur en baisse dans une proportion très appréciable, et que *si l'accroissement soudain des quantités offertes est vraiment très considérable, il faut trouver pour cet objet de nouvelles couches de consommateurs ou de nouveaux emplois, sinon la baisse peut devenir effroyable.* Si, par exemple, la consommation moyenne du vin en France monte à une cinquantaine de millions d'hectolitres et que les quantités offertes s'élèvent une année à 55 ou à 60 millions, à plus forte raison à 70, la baisse de valeur de l'objet peut prendre des proportions colossales, à moins qu'on ne réussisse à trouver de nouvelles couches de consommateurs. Beaucoup de gens, en effet, dans l'hypothèse d'une consommation de 50 millions d'hectolitres pour tout le pays, ont leur besoin de vin pleinement satisfait ; quand même la valeur en baisserait, ils n'en boiraient pas une bouteille de plus par semaine, et toute l'économie qu'ils feraient sur la satisfaction de ce besoin, ils l'emploieraient à la satisfaction d'autres besoins jusque-là négligés. Une autre catégorie de gens, sans avoir leur besoin de vin absolument pourvu avec une consommation pour toute la France de 50 millions d'hectolitres, ne sont disposés à étendre que dans une mesure restreinte cette consommation même avec une valeur décroissante. Il faut donc, quand l'excédent soudain de la quantité produite est énorme, trouver de nouvelles couches de consommateurs ou de nouveaux emplois de la denrée, habituer des gens qui ne buvaient pas de vin du tout

à en boire, d'autres qui n'en faisaient qu'un usage exceptionnel à en faire un usage habituel. On peut rencontrer ces couches de nouveaux acheteurs, mais il faut en général du temps ; de là vient que *l'augmentation soudaine et considérable d'un produit déprime, en général, sa valeur dans une proportion beaucoup plus forte que celle de la quantité produite.*

Sans doute, il n'en est pas toujours ainsi : la valeur d'un produit peut être telle qu'elle ne permette de satisfaire que les besoins les plus essentiels et si, par des circonstances que l'on verra plus loin, cette valeur arrive à diminuer de moitié, par exemple, il peut advenir qu'une foule de besoins secondaires jusque-là négligés ou insuffisamment pourvus constituent pour cet objet une demande nouvelle très accrue, de sorte que la quantité en puisse doubler ou tripler sans que la valeur en diminue dans une proportion correspondante. C'est ce qui s'est manifesté lorsque l'on a réduit certains tarifs de transport ou d'impôts qui étaient tellement hauts que très peu de personnes pouvaient satisfaire le besoin qu'elles avaient de l'objet ainsi tarifé ou taxé.

Une autre conséquence de la valeur décroissante au delà d'un certain degré de satisfaction, c'est que toute très grande augmentation de l'offre d'une marchandise, accompagnée d'une baisse de valeur plus que proportionnelle à l'accroissement, donne en général, et sauf le cas qui précède, une impulsion à des besoins d'un autre ordre qu'on ne satisfaisait pas auparavant, et auxquels on peut satisfaire avec l'économie ou une partie de l'économie réalisée sur la satisfaction des besoins auquel correspond l'objet dont la quantité s'est beaucoup accrue et dont la valeur a beaucoup baissé. Il en résulte que *la baisse de valeur d'un objet déterminé, toutes autres circonstances restant égales, a pour effet de susciter le besoin et la demande d'objets de nature très différente et d'aider les industries qui les produisent. Chaque baisse de valeur de la viande peut aider à la consommation du vin, même à la consommation des vêtements, de même que chaque baisse de la valeur du vin ou des vêtements peut aider à la consommation de la viande.* Nous

disons : toutes autres circonstances restant égales; car s'il s'agit d'une crise d'un assez grand nombre de produits, on verra quand nous parlerons des crises commerciales, qu'il y a alors une répercussion de baisse presque générale.

LA VALEUR EST-ELLE UN SENTIMENT OU UN JUGEMENT?. — On s'est demandé parfois si la valeur est un sentiment ou un jugement. Elle est l'un et l'autre. Suivant les individus et aussi la catégorie des objets, c'est le sentiment, c'est-à-dire l'impressionnabilité particulière, tout à fait subjective, ou le jugement, c'est-à-dire la réflexion visant à l'objectivité, qui prévaut dans l'établissement de la valeur. Un vieil auteur, Storch, pressentant en quelque sorte les théories plus modernes, mettait la valeur dans le jugement. *Le principe de la valeur en usage est certainement dans le sentiment; en ce qui concerne la valeur en échange, c'est, d'ordinaire, le jugement qui prévaut.*

LA VALEUR EN ÉCHANGE. — L'ÉLÉMENT OBJECTIF DE LA VALEUR : LA DIFFICULTÉ D'ACQUISITION. — Tout ce qui vient d'être dit plus haut s'applique en général à la valeur en usage. Un individu apprécie soit par le sentiment, soit par le jugement, l'importance qu'a pour lui la possession ou l'acquisition de tel objet. Mais, l'individu n'étant pas seul et ne produisant pas tout ce qui lui est nécessaire, il faut qu'il pratique des échanges, qu'il acquière certains objets lui manquant et qu'il se dessaisisse par contre de certains autres objets qui lui paraissent moins importants que les premiers. Ici la valeur cesse d'être absolument subjective et personnelle; il faut le concours de deux volontés, au moins, par conséquent il faut compter avec autrui. *Ici apparaît l'élément objectif de la valeur, c'est la difficulté d'acquisition qui, se combinant avec le désir d'acquérir, crée la valeur en échange.*

Même en dehors de l'échange et s'il s'agissait d'un simple individu isolé, il pourrait se présenter un élément objectif dans la valeur, ce serait alors la difficulté de production. En ce qui concerne l'échange, le terme exact est la difficulté d'acquisition.

Pour qu'une chose ait une valeur en échange, il faut trois

conditions indispensables : d'abord, qu'elle réponde à un désir de l'homme; ensuite, qu'elle soit d'une acquisition exigeant quelque effort ou quelque sacrifice; enfin, que la jouissance puisse en être transférée d'une personne à une autre.

La valeur en échange est la faculté qu'a un objet de s'échanger contre un autre objet ou contre toute une série d'autres objets. Deux hectolitres de blé valent par exemple un mouton gras, si l'on échange les premiers contre le second.

La valeur en échange dépend en principe de l'intensité du désir et de la difficulté d'acquisition d'une chose; l'intensité du désir est l'élément subjectif, la condition primordiale de la valeur; la difficulté d'acquisition en est l'élément objectif. La valeur en échange s'établit dans chaque cas particulier au point juste où le désir triomphe de la difficulté d'acquisition, c'est-à-dire au point exact où la difficulté d'acquisition cède au sacrifice fait par le désir d'acquérir. Comme l'échange suppose que chacune des parties a un certain désir d'acquérir la chose de l'autre, cette conciliation est aidée par cette circonstance.

La valeur en usage, qui est la correspondance d'une chose à un désir de l'homme, est le maximum que puisse atteindre la valeur en échange. Jamais une personne ne fera dans l'échange un sacrifice qui sera plus grand à ses yeux que la compensation qu'elle croit recevoir; jamais elle ne s'imposera, par la cession d'une chose, une privation supérieure à la jouissance qu'elle croira trouver dans la possession de l'objet acquis en échange. Par la valeur en usage, on doit entendre la correspondance à un désir de l'homme, quelle que soit l'origine de ce désir, qu'il provienne par exemple d'une affection toute personnelle, d'une impression toute fugitive, d'un souvenir, etc., aussi bien que de l'utilité pratique dont la chose peut être à son possesseur.

Mais *si la valeur en usage d'une chose, pour celui des échangistes qui veut l'acquérir, représente le maximum de la valeur en échange, celle-ci demeure en général très au-dessous de ce maximum.*

La valeur en usage et la valeur en échange sont comme deux cercles concentriques, dont le second ne peut jamais excéder le premier, mais en général est beaucoup plus petit que le premier. La valeur en usage peut être considérée dans la plupart des cas comme le grand cercle enveloppant et la valeur en échange comme le cercle enveloppé. Mais jamais la réciproque ne peut avoir lieu. Les considérations que nous avons exposées au sujet de la division du travail (voir plus haut, tome Ier, pages 325 à 346) font comprendre qu'il en soit ainsi. Pour chacun des échangistes, la valeur en usage qu'il cède est inférieure à la valeur en usage qu'il acquiert dans l'échange.

Comment s'établit la valeur en échange; comment l'intensité du désir et la difficulté d'acquisition se combinent-elles pour déterminer la valeur en échange des choses, nous le verrons dans le chapitre suivant.

VARIABILITÉ DE LA VALEUR EN ÉCHANGE. — Correspondant, dans son principe, aux désirs des hommes ou d'un homme, affectée, d'ailleurs, de cette tendance à la décroissance rapide dès que les objets offerts dépassent ce qui est nécessaire à la satisfaction des degrés les plus intenses de chaque besoin ou de chaque désir, la valeur en échange est excessivement variable. Elle l'est moins, en général, pour les objets qui sont relatifs à un besoin tout à fait essentiel de l'humanité, tel que celui de prendre une nourriture quelconque; même dans ce cas, cependant, elle est très variable, en partie par des raisons qui seront expliquées dans le chapitre suivant. La fixité des valeurs est un résultat impossible à obtenir, puisque, indépendamment de ce qui concerne l'élément objectif de la valeur en échange, dont nous parlerons plus loin, cette fixité supposerait la fixité même des désirs de l'homme. Pour nombre d'objets, la valeur naît et disparaît ou du moins est affectée dans des proportions parfois phénoménales en quelques années ou tout au moins d'une génération à l'autre. Ainsi, au XVIIIe siècle, en Hollande, les tulipes rares étaient poussées par les amateurs à des prix de plusieurs milliers de francs chaque; aujourd'hui, elles ne trouveraient plus preneur que pour

quelques francs. La manie des fleurs rares a disparu pendant près d'un siècle : elle s'est réveillée depuis une quinzaine d'années, mais au lieu de se porter sur les tulipes, elle s'est portée sur les orchidées qui, elles aussi, atteignent parfois une valeur colossale, représentée par le prix de plusieurs milliers de francs pour un exemplaire unique. Il est possible que le siècle prochain dédaigne cette catégorie de plantes rares. De même encore, une perruque poudrée avait une assez grande valeur il y a deux cents ans, une crinoline il y a trente ou quarante, et aujourd'hui ces articles n'en auraient presque aucune. C'est ce que l'on appelle la mode qui, pour quelques catégories d'objets de luxe, produit ces soudains essors de la valeur, puis ces disparitions soudaines.

Pour être moins sensibles dans les objets vulgaires correspondant à des besoins généraux et essentiels de l'humanité, les variations de valeur n'en sont pas moins fréquentes. *La stabilité de la valeur ne se rencontre nulle part.* Nous n'avons pu en donner jusqu'ici qu'une raison, la variabilité des désirs de l'homme ; on en trouvera plus loin une autre, à un point de vue différent. Sans doute, il est certains éléments, tels que l'habitude, surtout chez des populations un peu primitives, qui tempèrent la variabilité des désirs et qui donnent parfois, pour un temps court, dans un lieu déterminé, l'apparence d'une certaine stabilité de la valeur, pour la journée de manœuvre par exemple, pour celle des loyers de maisons, etc. Mais ce n'est qu'une apparence. D'abord, cette fixité relative n'existe que pour un temps, ensuite elle ne se produit que relativement à la monnaie et non par rapport à l'ensemble des choses ; enfin, même exprimée en monnaie et se traduisant par ce que l'on appelle *le prix, lequel n'est pas toute la valeur, mais seulement la valeur relativement à une marchandise déterminée,* elle subit encore des fluctuations. La stabilité de la valeur des choses ou même de la valeur d'une seule chose est un mythe ; la valeur d'une seule chose ne pourrait, d'ailleurs, être stable, si la valeur de toutes les autres choses ne l'était aussi, puisque la valeur en échange c'est le pouvoir d'un objet

de s'échanger contre les autres objets; la valeur d'un objet, quel qu'il soit, ne pourrait donc être stable que s'il s'échangeait constamment contre une quantité uniforme de chacun des autres objets, ce qui supposerait la stabilité de la valeur de tous les objets quels qu'ils fussent.

L'ENSEMBLE DES VALEURS PEUT-IL HAUSSER OU BAISSER ? — Une question souvent posée est celle-ci : peut-on parler d'une hausse générale des valeurs ou d'une baisse générale des valeurs ? La plupart des économistes déclarent que non. Une hausse générale ou une baisse générale des valeurs serait un non sens. En effet, la valeur est la puissance qu'a un objet de s'échanger contre d'autres objets; or, si toutes les choses devenaient d'une acquisition plus facile, en supposant que cette facilité d'acquisition fût uniformément répandue sur toutes les valeurs, l'humanité aurait un plus grand nombre d'objets à sa disposition, mais chaque objet continuerait à s'échanger contre une même quantité d'autres objets. Si, par exemple, à l'heure actuelle un mouton gras s'échange contre deux hectolitres de blé, et que la facilité d'acquisition vînt à doubler en ce qui concerne les moutons et le blé, chaque mouton gras continuerait comme auparavant à s'échanger contre deux hectolitres de froment. Les proportions de l'échange ne seraient pas modifiées. Inversement, si c'était la difficulté d'acquisition de tous les objets qui doublât, comme les moutons et le blé seraient également influencés par cette difficulté d'acquisition, ce serait toujours deux hectolitres de froment qu'il faudrait pour se procurer un mouton gras.

Tel est le raisonnement des très nombreux économistes qui soutiennent qu'on ne peut parler ni d'une hausse générale, ni d'une baisse générale des valeurs. Il peut, disent-ils, par contre, se produire une hausse générale ou une baisse générale des prix : le prix est en effet le rapport des différentes marchandises avec un objet pris pour type, la monnaie; or, on conçoit très bien que la monnaie devenant plus ou moins abondante ou d'une circulation plus ou moins rapide relativement à tous les autres objets, la généralité des prix puisse simul-

tanément s'élever ou baisser; mais il ne peut en être de même pour la valeur, parce que la valeur est le rapport d'une chose avec toutes les autres et que, si toutes simultanément deviennent plus ou moins abondantes, le rapport de chaque unité d'une catégorie d'objets avec les unités des catégories d'autres objets n'en sera pas modifié.

Ce raisonnement, quoique ayant une part de vérité, n'est pas aussi décisif qu'on l'imagine. D'abord, si la difficulté d'acquisition s'accroissait ou diminuait dans des proportions uniformes pour tous les objets, si la quantité de tous venait à doubler, par exemple, soudainement, il ne faudrait pas croire que le rapport d'échange de chaque objet avec les autres restât le même. La diminution de moitié de la difficulté d'acquisition des divers objets ou le doublement uniforme de leur quantité affecterait très diversement et inégalement la valeur de chacun d'eux. Il est des objets dont la quantité pourrait doubler soudainement sans que leur valeur en fût diminuée de moitié, il en est d'autres dont le doublement ferait baisser la valeur des trois quarts ou des neuf dixièmes. C'est que *la vitesse de chute de la valeur de chaque objet dont les quantités dépassent ce qui est nécessaire à la satisfaction des degrés les plus intenses de chaque désir est très inégale.* Qu'on se reporte au tableau que nous avons donné page 39 et aux explications dont nous l'avons accompagné. Il n'est nullement sûr que si le nombre des moutons, la quantité de blé, celle des logements et de tous les autres objets venait à doubler ou à diminuer de moitié tout à coup, le rapport d'échange entre les unités ou parties d'unités de chacun de ces objets restât ce qu'il était auparavant; il est même extrêmement probable, disons certain, que ce rapport serait tout bouleversé.

Quoiqu'il en soit, nous admettons, malgré le défaut du raisonnement que nous combattons, qu'il soit fautif de parler d'une hausse générale ou d'une baisse générale des valeurs en échange; mais il *peut être parfaitement exact de parler d'une hausse générale ou d'une baisse générale des valeurs en usage; la valeur en usage étant le rapport d'une chose à un besoin ou à*

un désir de l'homme, le degré d'importance que nous accordons à la possession de chaque unité d'objets, on comprend parfaitement qu'il peut arriver que la très grande généralité des objets que nous désirons se multiplie à ce point que chaque unité corresponde à un besoin et à un désir moindre. Dans ce cas il y aura vraiment une baisse générale de toutes les valeurs en usage. Dans le cas contraire, qui pourrait aussi se produire, il y aurait une hausse générale des valeurs en usage. La civilisation, telle qu'elle se manifeste avec toutes les applications scientifiques et la diminution graduelle de la difficulté d'acquisition de la plupart des objets utiles ou agréables à l'homme, a bien pour effet et elle se propose pour but la baisse de l'ensemble des valeurs en usage.

LA VALEUR ISOLÉE ET LA VALEUR COLLECTIVE DES CHOSES. — Les choses peuvent avoir une valeur isolée, en tant qu'objets considérés à part, et une valeur collective, en tant que faisant partie d'un tout. Ces deux valeurs ne coïncident pas toujours. *Il arrive que la réunion d'un certain nombre d'objets confère à la totalité une valeur plus grande que celle que formerait l'addition de la valeur de tous ces objets pris séparément, alors même que ces objets ont une utilité propre, indépendamment de celle de l'ensemble.* Quelquefois, le cas inverse se produit, comme quand on morcèle une grande terre, dans certaines conditions, mais c'est plus rare. Voici un arbre, par exemple, il a une valeur en tant qu'arbre et il en a une en tant que faisant partie d'une forêt. Il se peut que l'abattage de certains arbres en nuisant au repeuplement de la forêt diminue celle-ci d'une valeur supérieure à la valeur qu'auraient ces arbres eux-mêmes; de sorte que ceux-ci auraient plus de valeur comme faisant partie de ce tout, la forêt, que par eux-mêmes.

De même, les choses peuvent avoir une valeur directe et une valeur indirecte. Ainsi les arbres, dont nous parlions tout à l'heure, ont une valeur comme fournissant du bois soit de service soit à brûler; c'est leur utilité directe; mais ils ont, en outre, une valeur indirecte comme contribuant à la régularité du régime des eaux et du climat.

En ce qui concerne le surcroît de valeur que des objets,

utiles ou désirables par eux-mêmes et isolément, acquièrent souvent par leur réunion, on peut citer un outillage industriel. Si l'on se reporte aux chapitres du tome Ier de cet ouvrage (pages 440 à 476) où nous traitons « de la grande et de la petite production », on verra que la juxtaposition des ateliers et des installations peut conférer à l'ensemble une utilité supérieure à la simple addition des utilités qu'aurait chacun de ces ateliers et chacune de ces installations séparément, quoique ceux-ci pussent fonctionner isolément.

En ce qui concerne les collections d'objets rares, il en est parfois ainsi ; l'ensemble a plus de valeur que n'aurait l'addition des valeurs séparées des divers objets qui le composent[1].

LES PRÉTENDUES CONTRADICTIONS DE LA VALEUR. — LES SOPHISMES DE PROUDHON. — La théorie de la valeur, telle que nous venons de l'exposer et qu'elle sera complétée, pour ce qui concerne la valeur en échange, au chapitre suivant, se tient très bien dans toutes ses parties. Elle est parfaitement concordante et logique.

Quelques écrivains ont cru qu'il y avait des contradictions graves dans la conception que les économistes se font de la valeur, Proudhon entre autres. Il est vrai que la théorie de la valeur était loin d'avoir acquis, lorsqu'il écrivait, la précision dont elle jouit maintenant. Proudhon n'aboutit, toutefois, qu'à des sophismes.

« Les économistes, dit-il, ont très bien fait ressortir le « double caractère de la valeur : mais ce qu'ils n'ont pas « rendu avec netteté, c'est sa nature contradictoire. Ici com- « mence notre critique...

[1] Il peut arriver, toutefois, que l'on morcèle, pour en vendre chacun des objets à part, de grandes collections, comme récemment, en 1893, la collection Spitzer à Paris. La cause en est ou que ces différents objets ne forment pas un ensemble suffisamment esthétique et parfait ; ou que l'on ne trouve pas d'amateur assez riche pour acquérir cet ensemble dans des conditions favorables à celui qui veut s'en dessaisir, et que le fait d'avoir appartenu à cette collection connue confère même aux moindres objets une valeur tout à fait spéciale.

« Puisque tous tant que nous sommes nous ne subsistons « que par le travail et l'échange, et que nous sommes d'autant « plus riches que nous produisons et échangeons davantage, « la conséquence pour chacun est de produire le plus « possible de valeur utile, afin d'augmenter d'autant ses « échanges, et partant ses jouissances. Eh bien! le premier « effet, l'effet inévitable de la multiplication des valeurs est « de les AVILIR. Plus une marchandise abonde, plus elle perd « à l'échange et se déprécie commercialement. N'est-il pas « vrai qu'il y a contradiction entre la nécessité du travail et « ses résultats ?

« Si la récolte du blé est double dans tout le pays, vingt sacs « se vendent moins que dix se seraient vendus si elle avait « été de moitié; comme aussi, dans un cas semblable, « cinquante aunes de toile vaudront moins que vingt-cinq. En « sorte que la valeur décroît comme la production de l'utile « augmente et qu'un producteur peut arriver à l'indigence en « s'enrichissant toujours...

« Dans les exemples qui précédent, la valeur utile dépasse « la valeur échangeable : dans d'autres cas, elle est moindre. « Alors le même phénomène se produit, mais en sens inverse : « la balance est favorable au producteur, et c'est le consom- « mateur qui est frappé. C'est ce qui arrive notamment dans « les disettes, où la hausse des subsistances a toujours quel- « que chose de factice[1]. »

Proudhon continue ainsi pendant toute une série de pages. Il est en plein sophisme, et la cause de ce sophisme n'est pas difficile à démêler. *Il confond la marchandise comme genre avec les diverses unités de cette marchandise qui en sont les espèces.* Il est clair que le blé, d'une façon absolue, est utile à l'homme; il n'en résulte pas que toutes les quantités de blé, si indéfinies qu'elles soient, que l'on pourra produire seront utiles à tels hommes ou à tel groupe d'hommes et surtout que toutes ces quantités

[1] *Système des contradictions économiques*, 4e édition, tome Ier, pages 62-63.

auront le même degré d'utilité, c'est-à-dire correspondront à des besoins d'égale intensité.

Je suppose qu'une tourmente ait poussé sur l'île de Robinson, alors seul, un navire abandonné entièrement de son équipage et qui fût chargé, ce qui n'est pas rare aujourd'hui, de 3,000 tonnes de blé, soit 37,500 hectolitres de blé moyen, pesant 80 kilogrammes. Il est sûr que chaque unité de ces 37,500 hectolitres n'eût eu pour Robinson, si dénué qu'il fût auparavant, qu'une utilité imperceptible, du moins tant que cette prodigieuse quantité n'aurait pas été considérablement entamée. Un homme adulte consommant, en effet, 5 à 6 hectolitres de blé par an, Robinson en eût eu là un approvisionnement pour 6 ou 7,000 ans.

Il n'y a donc aucune contradiction à ce que la valeur d'un article baisse quand sa production dépasse sensiblement les plus urgents besoins auxquels il est destiné à satisfaire. Cela veut dire simplement que chacun des besoins de l'homme est limité et que la production, dans sa direction, doit tenir compte de ces limites. Toute offre au delà des limites du besoin perd de sa valeur et peut même arriver à n'avoir plus aucune valeur. C'est l'utilité décroissante de chaque unité du produit, au delà d'une certaine quantité, qui amène l'avilissement de la valeur en échange, et la contradiction que croyait apercevoir Proudhon n'existe plus.

Tout au plus, la contradiction pourrait-elle être dénoncée dans ce cas particulier que l'ensemble d'une récolte très abondante peut valoir moins que l'ensemble d'une récolte moins abondante. Mais il faut observer que ce cas se produit rarement, quoiqu'il ne soit pas impossible. En général, l'ensemble d'une récolte plus abondante que la moyenne vaut toujours plus que l'ensemble de cette dernière, quoique chacune des unités de la première vaille beaucoup moins que chacune des unités de la seconde. Néanmoins, le cas peut se présenter, si exceptionnel soit-il ; il se rattache alors à la loi de l'offre et de la demande dont nous parlerons dans le chapitre suivant. La difficulté d'acquisition de chaque unité de produit a tellement

diminué que chacun peut satisfaire le besoin qu'il en a à bon compte et qu'il n'éprouve aucun désir intense et urgent de s'en procurer. Il n'y a là aucune contradiction réelle.

Le producteur doit considérer les divers besoins des consommateurs comme étant chacun limités, comme en outre subissant des dégradations d'intensité avant d'arriver à l'extrême limite où ils ne se font plus sentir. Il ne doit jamais perdre de vue cette décroissance de la valeur qui commence à se manifester quand les premiers degrés d'intensité des besoins ont été satisfaits ; il doit se souvenir aussi de la loi de la variété des besoins et des désirs, de l'autre loi de la substitution de ces besoins les uns aux autres et de ces désirs les uns aux autres, après que certains degrés des plus urgents de ces besoins ont reçu satisfaction. Un producteur isolé, l'éternel Robinson, type nécessaire des comparaisons entre notre état social compliqué et la situation d'un producteur tout à fait autonome, n'oublierait pas ces diverses lois; s'il ne les avait pas apprises théoriquement, il en aurait l'intuition pratique. Il ne s'acharnerait pas à produire tel produit fort au delà de ses besoins présents ou prochains et des approvisionnements judicieux qu'il pourrait faire de cette denrée. Il penserait à la variété de ses besoins, au fur et à mesure que sa production deviendrait plus facile. Ainsi doit-on faire dans la société reposant sur l'échange. C'est la tâche très délicate et indispensable des chefs de la production, notamment des commerçants, des banquiers, des entrepreneurs de tout ordre, de prévenir cet avilissement de telle ou telle valeur spéciale, en empêchant que la production de telle ou telle denrée, si utile soit-elle, s'effectue d'une manière désordonnée, dépassant le besoin auquel elle correspond et absorbant une trop grande quantité des forces économiques, aux dépens de la satisfaction d'autres besoins de l'humanité et du groupe spécial.

La baisse de la valeur, en cas d'abus de ce genre, est un des procédés dont se sert la nature pour rappeler la proportion nécessaire entre la production de telle ou telle denrée déterminée et le besoin y relatif, ainsi que l'équilibre qu'exige, à

chaque moment, l'ensemble des besoins d'une société et l'ensemble des moyens de le satisfaire.

Il n'y a ainsi dans les cas cités par Proudhon aucune contradiction entre la valeur d'usage et la valeur d'échange ; les faits qu'il dénonce comme anormaux sont complétement logiques, et les circonstances qu'il déclare funestes se trouvent, au contraire, profitables.

CHAPITRE III

LES FLUCTUATIONS DE LA VALEUR D'ÉCHANGE. — LEURS CAUSES. RECHERCHES D'UNE MESURE DE LA VALEUR.

Quoique la valeur soit toujours en mouvement, la plupart des valeurs d'échange offrent une relative constance dans des périodes limitées de temps et des étendues limitées de pays.

Causes qui limitent, dans un ensemble de circonstances données, les fluctuations de la plupart des valeurs en échange.

Causes qui déterminent les fluctuations de la valeur. — La loi de l'offre et de la demande. — Nature réelle de cette loi. — Son mécanisme.

Causes principales qui peuvent influer sur la demande et sur l'offre. — Influence des marchés à terme.

Les deux principales catégories de valeurs correspondant aux deux grandes catégories d'objets : ceux qui ne peuvent être indéfiniment reproduits; les autres qui peuvent l'être indéfiniment. La première est réglée simplement par la loi de l'offre et de la demande. — Rôle dans ce cas de la loi de substitution des besoins et des désirs.

La valeur des objets qui sont susceptibles d'une reproduction indéfinie. — Deux subdivisions dans cette catégorie : les objets dont la reproduction indéfinie peut s'effectuer à frais constants ou décroissants; les objets dont la reproduction indéfinie peut avoir lieu, mais seulement à frais croissants. — Influence des frais de production.

Cas particuliers de valeurs.

L'ordre des valeurs en échange dans l'humanité.

De la recherche d'une mesure commune de la valeur dans le temps et dans l'espace. — Impossibilité de l'obtenir.

QUOIQUE LA VALEUR SOIT TOUJOURS EN MOUVEMENT, LA PLUPART DES VALEURS D'ÉCHANGE OFFRENT UNE RELATIVE CONSTANCE DANS DES PÉRIODES LIMITÉES DE TEMPS ET DES ÉTENDUES LIMITÉES DE PAYS. — La plus grande partie des développements du précédent chapitre concernent la valeur en usage, source et principe de la valeur en échange. Cette dernière diffère, cependant, de la première à certains points de vue, non pas, certes,

dans son principe qui est le même, mais dans ses manifestations qui paraissent en général soumises à plus de régularité et plus de constance.

On a vu que la *valeur est essentiellement subjective ;* elle dépend des besoins et des désirs de chaque personne, du classement tout arbitraire et souvent fantasque que celle-ci fait entre ses différents besoins, ses différents désirs, en tenant compte des interversions que provoque la satisfaction des divers degrés de chacun d'eux [1]. Ainsi, il semblerait que toute valeur dût être essentiellement personnelle et instantanée, que chaque chose devrait avoir autant de valeurs différentes qu'il y a d'individus et même qu'il y a d'instants dans la vie de chaque individu. Chaque marchandise, même la plus homogène, aurait ainsi des centaines de millions de valeurs différentes dans un pays comme la France et en une même année. Non seulement les fluctuations de la valeur atteindraient un chiffre prodigieux, mais les écarts de valeur qui se manifesteraient dans ces fluctuations seraient très accentués à bref délai, les divers degrés d'intensité du désir variant considérablement pour un même objet d'un homme à un autre et d'un instant à l'autre.

Or, l'expérience prouve que, si les fluctuations de toutes les valeurs en échange sont, en effet, très nombreuses, elles sont loin d'atteindre le chiffre prodigieux dont on parlait tout à l'heure, et que surtout les écarts des valeurs, pour les marchandises les plus habituelles du moins, ne présentent pas à bref délai et dans les lieux assez proches une énorme amplitude. Il y a pour les denrées habituelles ce que, dans le langage pratique, on appelle des cours, dont on ne s'éloigne guère dans un ensemble de circonstances données. Les objets moins usuels, correspondant à des besoins moins généraux, à un usage moins étendu, et dont chaque exemplaire a, en quelque sorte, une individualité distincte, subissent des écarts de valeur bien plus considérables ; même pour eux, cependant,

[1] Voir le tableau de la page 39.

sauf des circonstances rares, il y a certains points de repère, certains précédents, qui permettent aux hommes très expérimentés en cette matière de pressentir, en général, les limites entre lesquelles oscilleront ces valeurs, du moins dans un temps donné et un lieu donné.

Ainsi *la valeur en échange, quoique dérivée de la valeur en usage qui est essentiellement subjective, paraît obéir soit à certaines lois, soit tout au moins à certaines tendances qui, sans pouvoir lui donner de la fixité, au sens absolu du mot, limitent du moins ses fluctuations dans un temps donné, dans un lieu donné, d'une façon générale dans un ensemble de circonstances déterminé.*

S'il n'en était pas ainsi, la production, telle qu'elle est constituée par la division des professions et du travail, deviendrait impossible, puisque d'un côté chacun produit en vue de l'échange et que, d'un autre, personne ne pourrait pressentir, d'une façon approximative, la quantité de valeurs à son usage qu'il pourrait obtenir par l'échange de ses produits, comme récompense de ses efforts.

La production n'aurait plus ni direction ni boussole.

CAUSES QUI LIMITENT, DANS UN ENSEMBLE DE CIRCONSTANCES DONNÉES, LES FLUCTUATIONS DE LA PLUPART DES VALEURS EN ÉCHANGE. — Il y a donc des causes qui tendent à ramener les fluctuations de la plupart des valeurs, au moins pour une période de courte durée et dans un espace déterminé, autour d'un point donné qui peut être considéré, du moins temporairement, comme le centre des oscillations de chacune d'elles. Depuis une demi-douzaine d'années, par exemple, le blé se vend, en France, entre 17 et 23 francs les 100 kilogrammes, mais jamais dans cette période d'une demi-douzaine d'années, le prix sur les principaux marchés n'en est tombé à 10 francs les 100 kilogrammes ni ne s'est élevé à 30 ou 35 francs. Les variations de la valeur de cette denrée s'effectuent donc dans des limites, sinon assez étroites, du moins n'ayant pas une ampleur énorme. Certes, il n'est pas impossible que, dans un avenir plus ou moins lointain, le prix du blé vienne à fléchir à 8 ou

10 francs les 100 kilogrammes ou qu'il s'élève momentanément à 30 ou 35 francs, prix qui s'est vu et qui même a été de beaucoup dépassé autrefois ; mais pour qu'il en fût ainsi, il faudrait des circonstances différant notablement des circonstances actuelles.

Si la plupart des valeurs, nous ne disons pas toutes, ne varient que dans certaines proportions, quand on examine des périodes de peu de durée et des pays qui sont en communication facile les uns avec les autres, il faut qu'il y ait des causes qui contiennent dans certaines limites approximatives les fluctuations de la plupart des valeurs.

Ces causes, les voici : *d'une part, la constance des principaux besoins de l'homme en un état donné de civilisation; d'autre part, la constance au moins relative des moyens de pourvoir à ces principaux besoins dans un état donné des connaissances techniques et de l'activité humaine.*

L'homme, qui est un être d'habitude, a d'un côté des besoins essentiels déterminés par sa nature physique et celle du milieu où il vit, d'un autre côté des besoins acquis par l'hérédité, l'éducation, l'exemple, ses propres antécédents. Tous ces besoins sont, sans doute, susceptibles de modification, d'extension, de substitution les uns aux autres ; mais ces altérations, étant donnée la force de l'habitude, prennent du temps. D'un moment à l'autre, même d'une année à l'autre, ou souvent d'une couple ou d'une douzaine d'années à la suivante, ces altérations des besoins humains principaux sont restreintes ou graduelles.

Ici intervient aussi une influence bien connue, quoique assez mystérieuse, celle que l'on appelle la loi des grands nombres. Quoique chaque homme soit absolument libre de s'abandonner à sa fantaisie, on sait que tous les principaux phénomènes de l'activité de l'homme offrent une certaine régularité, parfois même une régularité qui paraît merveilleuse. Quand on considère un groupe d'hommes très étendu — et plus il est étendu — on voit disparaître en quelque sorte comme noyés dans l'ensemble, et n'exerçant sur lui aucune action percep-

tibles, les actes de pure fantaisie individuelle. Les hommes et les sociétés se modifient, de même les besoins et les désirs humains, mais en général comme la nature, sans faire de sauts, par des gradations insensibles. Il y a parfois, il est vrai, des entraînements que l'on appelle la mode ; mais, le plus souvent, ils ne portent que sur les moyens de satisfaire les besoins secondaires, ceux surtout d'une petite couche de la société ; ils ne consistent aussi, pour la plupart, qu'en une façon accessoire, une modification légère à donner aux objets, la hauteur ou la largeur d'un chapeau, la coupe d'un vêtement, les proportions des diverses natures d'étoffes qui doivent intervenir dans les habillements élégants, etc. Ce sont là des dérogations à l'habitude, qui ne sont pas sans affecter certaines productions particulières, mais qui n'influent pas, *subitement* du moins, d'une manière profonde sur les productions principales.

Le phénomène de l'habitude, lequel s'accorde, d'ailleurs, avec l'évolution, est un des principaux de l'économie politique; on peut dire que, sans lui, nulle société humaine, nulle production régulière et considérable, ne seraient possibles.

Ainsi, d'une part, les principaux besoins humains, pour une période d'une moyenne durée, les principaux désirs même sont constants et portent, au moins en généralité, sur des catégories connues d'objets ; d'autre part, les moyens de satisfaire à ces besoins et à ces désirs se modifient sans doute, en général s'améliorent et se perfectionnent (car, c'est en grande partie dans ce perfectionnement que consiste la civilisation), mais ces progrès s'effectuent, pour la plupart, graduellement; même les plus soudains, comme la découverte de la force de la vapeur, celle de l'électricité, tous les perfectionnements mécaniques, demandent non seulement des mois, mais plusieurs années, souvent une série d'années, avant de produire leur plein effet. De cette situation, il résulte que, pour la généralité de nos besoins, du moins, et surtout pour les principaux, les moyens de satisfaction ne varient pas prodigieusement dans une courte période.

De là vient que les oscillations de la plupart des valeurs,

tout en étant infiniment nombreuses, sont bornées dans des limites qui peuvent se déplacer sans cesse, mais qui restent approximativement les mêmes, tant que l'ensemble des circonstances ne s'est pas considérablement modifié.

Certaines valeurs, il est vrai, sont sujettes à des influences soudaines et profondes provenant de la nature qui refuse une année les conditions nécessaires à la production abondante de telle denrée, et qui, une autre année, les prodigue de sorte que cette denrée se trouve en quantité dépassant de beaucoup des besoins habituels et courants. Mais, d'une part, la nature étant mieux connue et les différentes contrées du globe communiquant plus facilement entre elles, ces écarts des productions naturelles sont moins énormes qu'autrefois; d'autre part, la prévoyance qui, pour beaucoup de denrées, peut faire des approvisionnements et l'accroissement du capital qui fournit les moyens de les conserver, enfin, les connaissances scientifiques qui indiquent des substituts aux denrées devenues momentanément en quantité insuffisantes ou de nouveaux emplois pour les surabondantes, toutes ces circonstances diverses, même pour ces produits plus sujets à l'influence directe de la nature, tendent à modérer, dans une période de courte durée, les oscillations des valeurs.

Ainsi, la valeur qui apparaît au premier abord comme un phénomène sujet à tous les caprices individuels, comme devant varier autant qu'il y a de personnes sur le globe et qu'il y a de moments successifs dans la vie de chacune d'elles et qui semble être dépourvue de toutes limites dans ses variations, se présente, pour la plupart des objets du moins, quand on la suit dans ses manifestations constatées, comme assujettie soit à certaines lois, soit au moins à certaines règles qui limitent, dans un temps donné, l'étendue de ses fluctuations.

CAUSES QUI DÉTERMINENT LES FLUCTUATIONS DE LA VALEUR. — LA LOI DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE. — NATURE RÉELLE DE CETTE LOI. — SON MÉCANISME. —La circonstance qui influe le plus sur la valeur, c'est la combinaison de l'offre et de la demande,

ce que l'on a appelé la loi de l'offre et de la demande. Une valeur tend d'autant plus à la hausse qu'elle est plus demandée; elle tend d'autant plus à la baisse qu'elle est plus offerte; c'est de la combinaison de la demande et de l'offre que ressort la valeur en échange.

Cette façon de s'exprimer a longtemps satisfait tout le monde. Ce ne sont certainement pas les économistes qui ont inventé cette formule : loi de l'offre et de la demande ; elle a cours dans les milieux les plus obscurs et les plus impénétrables aux enseignements scientifiques. Il n'est pas de si petit marchand qui, se trouvant en présence d'un grand nombre d'amateurs pour sa marchandise, ne se sente porté à élever un peu ses prétentions, et il n'est pas d'amateur isolé qui, se trouvant en présence de beaucoup de marchands de l'objet qu'il convoite, ne pense se procurer cet objet à meilleur compte. La loi de l'offre et de la demande est donc un des phénomènes économiques auxquels les couches les plus populaires, les moins instruites, les moins réfléchies, sont le plus habituées par la force même de l'évidence et par la pratique de la vie.

Certains économistes ont pu écrire que *la loi de l'offre et de la demande est depuis un certain temps fort critiquée* et qu'elle est tombée dans quelque discrédit au point de vue scientifique, qu'elle ne jette pas une vive lumière sur les phénomènes. Il n'en est pas moins vrai que son rôle est décisif.

Elle ne dit, certes, pas tout ce qu'on lui a fait dire; par exemple, un certain nombre de personnes traduisent fort inexactement la loi de l'offre et de la demande en disant : « La valeur varie en raison directe des quantités demandées et en raison inverse des quantités offertes. » Cette formule est de tout point inexacte, car elle semblerait signifier que, dans un état déterminé de la demande d'un objet, par exemple du blé, si la quantité offerte vient à doubler soudainement, la valeur baissera de moitié et si la quantité offerte vient à diminuer de moitié la valeur doublera. Or, ces propositions ne sont nullement exactes; on a vu que, étant donnés les divers degrés

d'intensité des besoins humains, la loi de substitution de ces besoins les uns aux autres suivant les degrés de satisfaction que chacun a reçus, la substitution même entre eux des divers moyens de satisfaire chaque besoin, c'est-à-dire des différentes denrées qui y peuvent pourvoir, il est d'une impossibilité absolue de recourir aux mathématiques pour établir des proportions exactes entre les variations de l'offre ou de la demande d'un objet et les variations de sa valeur[1]. Il se peut que tel objet, dont la quantité est doublée, vienne à perdre les trois quarts de sa valeur, pendant que tel autre, dans le même cas, n'en perdra que le quart ou le cinquième, et, de même, qu'un objet dont l'offre est diminuée de moitié quadruple ou quintuple de valeur, tandis que tel autre objet, dans le même cas, augmenterait seulement d'un tiers ou d'un quart de sa valeur primitive.

C'est pour cette raison que l'École dite mathématique en économie politique n'a aucun fondement scientifique, ni aucune application pratique; c'est un pur jeu d'esprit, un ensemble de fictions en dehors de toute réalité et contraire à toute réalité. Cet exercice d'esprit ressemble à la recherche de martingales à la roulette de Monaco.

Il ne faut pas oublier, en effet, *que l'offre et la demande d'une denrée ne sont pas, pour la plus grande partie, du moins, une offre et une demande absolues : ce sont une offre et une demande conditionnelles.* Parmi les personnes qui recherchent une denrée ou qui l'offrent, il y en a très peu qui aient un besoin absolu de cette denrée et très peu aussi qui aient un désir illimité de s'en défaire contre un objet quelconque, quelle que soit la quantité de ce dernier. Sans doute, il peut exister dans l'ensemble de la demande et dans l'ensemble de l'offre une part qui est absolue, c'est-à-dire qui veut acquérir l'objet quel que soit le sacrifice qu'en exige l'acquisition, ou qui veut se dessaisir de cet objet contre un autre, quelle que soit la quantité qu'on offre de cet autre. Mais la plus grande partie de

[1] Voir plus haut, tome Ier, pages 88 à 90.

la demande et la plus grande partie de l'offre, ou tout au moins une très forte partie de l'une et de l'autre, sont simplement conditionnelles, c'est-à-dire subordonnées, pour la demande, à ce que la valeur de l'objet ne dépassera pas un certain *quantum* auquel on est habitué ou que l'on avait présumé et, pour l'offre, à ce que la valeur à recevoir en échange atteindra une certaine quantité à laquelle on était également habitué ou que l'on avait présumé également. Si la valeur fait mine de hausser au delà de ce *quantum* auquel on s'attendait, le nombre des amateurs ou l'intensité de leur désir d'acquérir diminue, c'est-à-dire que la demande décroît; si, au contraire, la valeur fait mine de fléchir au-dessous de ce *quantum*, le nombre de ceux qui offrent la denrée ou leur intensité de désir de s'en défaire contre un équivalent, qui s'atténue, se met à décroître, c'est-à-dire que l'offre diminue.

Si donc l'offre et la demande agissent sur la valeur, ou plutôt si celle-ci, la valeur en échange, représente, dans chaque transaction déterminée, le point de rencontre, de conciliation, d'accord de la demande et de l'offre, d'un autre côté, la valeur influe à chaque instant et puissamment tant sur la demande que sur l'offre elle-même. Si dans un moment donné il y a une demande pour 10,000 hectolitres de blé au prix de 16 francs tandis qu'il n'y a qu'une offre de 5,000 hectolitres à ce prix [1] (par offre, nous entendons ici une disposition à céder cette denrée dans ces conditions), il n'en résulte pas que le prix montera à 32 francs ni même à 30, ni même à 28, ni même à 20. Sans doute, si l'on est assuré que cet approvisionnement réduit ne pourra pas être augmenté à bref délai, qu'il sera impossible sur un marché voisin ou à un jour prochain de se procurer du blé dans de bonnes conditions, si du reste cette demande de blé correspond aux besoins les plus intenses,

[1] Le lecteur très pointilleux trouvera peut-être que nous avons tort de parler ici de prix, c'est-à-dire de valeur estimée en monnaie, tandis que nous ne traitons en ce chapitre que de la valeur proprement dite; mais les prix ne sont donnés ici qu'à titre d'indication et pour rendre les exemples plus nets.

celui de l'alimentation immédiate ou prochaine, en dehors de tout emploi industriel et de toute mise en réserve pour une année postérieure, il est possible que le cours du blé monte à 32 francs ou même davantage; c'est le cas des années de famine. Mais dans la plupart des circonstances, il n'en sera pas ainsi : non-seulement le prix du blé pourra ne pas être double quand, sur un marché, la demande est double de l'offre, mais il pourra peut-être ne pas hausser d'un quart, ni même d'un dixième; il se peut qu'il ne s'élève que de 2, 3 ou 4 p. 100. En effet, si la demande est double de la quantité offerte au prix de 16 francs l'hectolitre, déjà à 16 fr. 25, elle sera un peu moindre; elle décroîtra encore plus à 16 fr. 50, davantage encore à 16 fr. 75 ou 17 francs, et ainsi de suite. Nombre de gens se diront que leur besoin de blé n'est pas absolu', qu'ils pourraient lui substituer une autre denrée, ou que ce besoin n'est pas immédiat, qu'ils pourraient, un jour prochain, trouver des conditions meilleures. D'un autre côté, des personnes qui n'avaient pas apporté de blé ou n'en avaient apporté que peu, dans la pensée qu'il ne vaudrait que 16 francs, et qui en possèdent des quantités, le voyant s'élever à 16 fr. 50, ou 16 fr. 75 ou 17 francs, feront savoir qu'elles sont disposées à en fournir un jour prochain, ce qui augmentera virtuellement l'offre, sinon tout à fait actuelle, du moins prochaine. Ainsi, chaque variation de la valeur, ou *chaque tendance à la variation en hausse diminue la demande et augmente l'offre, chaque tendance à la baisse, chaque perspective de baisse accroît la demande et diminue l'offre, l'offre et la demande d'une denrée étant pour la plus grande partie conditionnelles, c'est-à-dire subordonnées à un certain quantum de valeur auquel s'attendaient ou qu'espéraient les échangistes éventuels.*

Ce phénomène devient encore plus facile à saisir si nous examinons les valeurs de bourse. Il arrive fréquemment dans les grandes bourses, c'est-à-dire les marchés de valeurs mobilières, que la demande de telle valeur, à l'ouverture, soit double de l'offre ou l'offre double de la demande. On peut dire que jamais la valeur ne varie dans une proportion correspon-

dante. Ainsi, au moment où je relis ces lignes (novembre 1894), il se peut qu'il y ait un jour deux fois plus de demandes de Rente française 3 p. 100, laquelle se tenait la veille à 102 fr. 25, qu'il n'y a d'offres [1]. Il serait insensé de croire que cette rente aille hausser à 204 fr. 50. Le doublement de la demande s'est fait quand on croyait que le cours serait de 102 fr. 25; mais dès que les demandeurs s'aperçoivent qu'il va monter, ne serait-ce que de quelques centimes, par exemple à 102 fr. 35 ou 102 fr. 40, une partie d'entre eux se retire, parce que leur demande était purement conditionnelle, subordonnée à un certain cours, ce que l'on appelle en langage de bourse, un cours limité. Ce cours étant dépassé, ils préfèrent ou s'abstenir et attendre une meilleure occasion ou acquérir une autre valeur, dont le cours n'aura pas varié ou peut-être même aura fléchi. D'autre part, nombre de possesseurs de rente qui n'en offraient pas à 102 fr. 25 se sentiront enclins à en offrir à 102 fr. 35 ou 102 fr. 40 ou 102 fr. 50; et certainement l'accroissement de l'offre deviendra très considérable à 103 francs, beaucoup de personnes trouvant que c'est une occasion de réaliser, pour faire un arbitrage, comme on dit en langage technique, avec une autre valeur qui n'aura pas bougé, ou même pour attendre simplement un moment propice, qui peut se présenter dès le lendemain ou dès le jour même, de récupérer la même quantité de rente 3 p. 100 à des conditions plus avantageuses, c'est-à-dire en réalisant un bénéfice sur l'opération. Ainsi, *chaque fluctuation de valeur, si minime soit-elle, en hausse ou en baisse, affecte la quantité et l'intensité de la demande, ainsi que la quantité et l'intensité de l'offre.* Quand la valeur tend à hausser, la demande venant à décroître et l'offre à augmenter à chaque degré de tendance à la hausse, il arrive un moment où cette demande et cette offre s'accordent; alors l'équilibre s'établit et la transaction s'accomplit; et il est possible qu'une demande double de l'offre au moment où les échangistes sont en présence n'arrive à faire hausser que

[1] Voir la note de la page 64.

dans des proportions très faibles, de 1, 2 ou 3 p. 100, parfois 1/4 p. 100, la valeur qui était l'objet, au début, de tant de recherche.

On pourrait multiplier indéfiniment les exemples : voici trois ou quatre familles de touristes qui débarquent à une gare de chemin de fer, comptant y trouver chacune une voiture de louage pour une valeur qu'elles avaient évaluée approximativement et qui n'en rencontrent qu'une seule. Croit-on que la valeur de la location de la voiture va nécessairement tripler ou quadrupler; c'est très peu probable. Sans doute, le cas n'est pas impossible, si chacune des trois ou quatre familles est riche et a un besoin très intense de la voiture, pour se rendre par exemple auprès d'un parent mourant. Mais, dans la généralité des cas, il n'en est pas ainsi. Voyant que le sacrifice à faire pour la location de cette voiture dépasse sensiblement le *quantum* auquel elles s'étaient attendues, une ou deux de ces familles prendront leur parti soit d'aller à pied, soit de ne pas poursuivre davantage l'excursion, et la famille qui aura la voiture la paiera peut-être seulement moitié plus ou un quart de plus que d'habitude, au lieu de trois ou quatre fois plus, comme le faisait supposer, d'après la simple arithmétique, ce rapport de trois ou quatre amateurs à un seul objet offert.

Ainsi, cette formule, dans laquelle on prétend parfois renfermer la loi de l'offre et de la demande et qui consiste à dire que « la valeur varie en raison directe des quantités demandées et en raison inverse des quantités offertes » se trouve radicalement inexacte.

Il n'en résulte pas le moins du monde que la loi de l'offre et de la demande en soit infirmée, c'est la loi souveraine, la loi ultime. C'est elle qui détermine toutes les valeurs.

Cette loi, toutefois, ne donne, en elle-même, que des indications générales, qui ne laissent pas que d'être un peu vagues.

CAUSES PRINCIPALES QUI PEUVENT INFLUER SUR LA DEMANDE ET SUR L'OFFRE. — INFLUENCE DES MARCHÉS A TERME. — Pour avoir des notions plus précises, des indications offrant un plus haut

degré d'approximation, il faut analyser les causes qui peuvent influer sur la demande et sur l'offre.

La demande est déterminée surtout par l'intensité du désir; mais l'homme, tel que nous le connaissons, tel que la civilisation l'a fait, n'est pas un être simplement impulsif, qui suit aveuglément chaque désir et se laisse dominer uniquement par le sentiment de sa satisfaction immédiate et coûte que coûte. L'homme ou plutôt la généralité des hommes, car il y a des exceptions, mais la loi des grands nombres permet de les négliger, ont quelque expérience et quelque raison. Leur volonté est déterminée par des raisonnements autant que par des impulsions. Ils cherchent à satisfaire leurs désirs avec le moindre sacrifice possible, c'est-à-dire en donnant pour l'objet désiré la moindre valeur en échange. Ils se font une certaine idée de la valeur des objets, si ondoyante soit-elle; lorsqu'ils voient que cette valeur dépasse ce qu'ils considèrent comme habituel et normal et qu'aucune circonstance ne leur paraît expliquer suffisamment ce taux inusité, quand ils ont l'espérance qu'ils pourront, avec quelques démarches ou en attendant un peu, se procurer avec un bien moindre sacrifice l'objet désiré, la plupart, à moins de nécessité absolue, retirent leur demande et la diffèrent. *Le conflit qui existe entre les différents besoins de l'homme* et dont nous avons déjà parlé *y aide, en faisant dresser certains besoins contre celui dont la satisfaction paraîtrait achetée par un trop grand sacrifice.* D'un autre côté, l'offre est impressionnée par des circonstances analogues. Quand ceux qui offrent une marchandise s'apercoivent qu'ils en tirent un équivalent supérieur à ce qu'ils avaient attendu, ils sont, en général, enclins à étendre davantage leur offre, à ne rien rapporter chez eux de la marchandise qu'ils avaient apportée au marché, à faire chercher tout ce qui leur en peut rester; dans le cas contraire, c'est-à-dire celui où l'équivalent serait moindre qu'ils ne l'avaient espéré, ils se trouvent dans des dispositions opposées, c'est-à-dire prêts à différer la cession d'une partie ou de totalité de leurs marchandises.

Il faut bien comprendre ce que sont, dans notre état de civilisation, l'offre et la demande. On peut entendre ces mots dans le sens étroit, mais aussi dans le sens étendu. Au sens étroit, l'offre c'est la quantité d'une marchandise réellement existante sur un marché et que les détenteurs présentent pour s'en défaire moyennant des équivalents qu'ils désirent; la demande, c'est la recherche de cette marchandise déterminée de la part de personnes qui ont des équivalents présents à donner en contre-partie. Il s'agit là de denrées immédiatement livrables et échangeables, correspondant, par conséquent, aux besoins d'une extrême urgence. C'est là le sens étroit; mais, dans la généralité des transactions, l'offre et la demande ont un sens beaucoup plus vaste : l'offre s'entend de toutes les marchandises présentes sur le marché ou pouvant y être amenées à bref délai, ou pouvant être fournies directement à l'amateur dans un temps rapproché, marchandises dont les détenteurs sont disposés à se dessaisir si les conditions leur conviennent; la demande s'entend également de toute la recherche qui est faite de cette nature de marchandise de la part des personnes qui ou bien ont sur le marché même les équivalents ou contre-parties à donner en échange, ou bien peuvent fournir ces équivalents à bref délai. Cette offre et cette demande dans le sens le plus large correspondent aux besoins qui peuvent être un tant soit peu différés, et corrigent la tendance aux fluctuations très brusques et très intenses de valeurs qui pourraient se manifester dans le premier cas. C'est ce que l'on appelle le *marché à terme*, par opposition au *livrable;* même dans le cas de ce que l'on appelle le *livrable*, les usages de la plupart des places, au moins pour l'ensemble des marchandises brutes, admettent quelque délai, comme un jour ou deux.

Ainsi les variations de valeurs peuvent être tempérées et elles le sont, en effet, dans la plupart des cas, par la perspective de pouvoir se procurer prochainement, dans des conditions normales, ce qu'on juge ne pouvoir acquérir immédiatement que dans des conditions anormales.

Chacun des échangistes a dans l'esprit l'idée d'une valeur en quelque sorte normale qu'a la chose qu'il désire et celle qu'il offre comme contre-partie. Cette idée d'une valeur normale n'est sans doute qu'approximative, mais elle tient une très grande place; elle sert de régulateur; aussi importe-t-il d'étudier comment elle se forme.

DEUX PRINCIPALES CATÉGORIES DE VALEURS CORRESPONDANT A DEUX GRANDES CATÉGORIES D'OBJETS : CEUX QUI NE PEUVENT ÊTRE INDÉFINIMENT REPRODUITS, LES AUTRES QUI PEUVENT L'ÊTRE INDÉFINIMENT. — LA PREMIÈRE EST RÉGLÉE SIMPLEMENT PAR LA LOI DE L'OFFRE ET DE LA DEMANDE. — ROLE DANS CE CAS DE LA LOI DE SUBSTITUTION DES BESOINS ET DES DÉSIRS. — Un premier et exact coup d'œil jeté sur l'ensemble des valeurs fait ressortir parmi elles deux classes très différentes au point de vue de l'importance et de la détermination de leurs fluctuations.

Ces deux classes sont, d'une part, les valeurs des objets qui ne peuvent pas être indéfiniment reproduits ou même qui ne peuvent pas l'être du tout;d'autre part, celles des objets qui sont susceptibles d'une reproduction indéfinie.

Ceux de la première catégorie peuvent s'y trouver soit par nature, soit par circonstance : ainsi il y a des objets qui, par nature, ne sont pas susceptibles de reproduction; par exemple un tableau ou une statue d'un artiste mort; ici l'impossibilité de reproduction est absolue; si, au lieu d'un tableau ou d'une statue particulièrement célèbre, on prend toute l'œuvre d'un peintre, d'un statuaire ou d'un ciseleur qui n'est plus, c'est seulement l'œuvre entière qui est dans ce cas d'une impossibilité absolue de reproduction; chacun des exemplaires de cette œuvre, s'il ne peut pas être reproduit à proprement parler, a, cependant, des équivalents approximatifs dans les autres tableaux ou statues analogues du maître. Un manuscrit important que l'on sait ou que l'on pense être unique est un exemple excellent de cette catégorie de valeurs; de même, un livre rare de telle édition déterminée, ayant appartenu à tel personnage célèbre.

Ces objets ont une valeur dont les fluctuations peuvent être

énormes et qui peut atteindre à un taux colossal. Ici, en effet, l'offre est absolument limitée. La demande, quand elle est très énergique, ne peut susciter l'apport d'autres objets semblables, puisqu'il ne s'en trouve pas. S'il se rencontre deux amateurs très riches qui luttent l'un contre l'autre pour la possession d'un de ces objets, on ne peut dire où s'arrêtera le sacrifice consenti par celui qui en deviendra le possesseur. Ce sacrifice n'est restreint que par le retrait de l'un des compétiteurs, en supposant que le détenteur actuel n'ait pas fixé lui-même une limite au-dessous de laquelle il ne se désistera pas de l'objet. De là viennent ces valeurs en quelque sorte fantastiques qu'atteignent nombre d'objets d'art et qui déroutent le vulgaire.

Des échantillons appartenant à une catégorie d'objets qui sont en pluralité, mais assez rares, et dont le genre même ne peut être reproduit, ainsi des vases de « vieux Sèvres », dont on ne peut dire au juste que chacun soit unique, mais dont on voit que l'ensemble ne peut être accru désormais, se rapprochent de la catégorie précédente et subissent des règles analogues quant à la valeur.

Le type, toutefois, de cette catégorie, c'est l'objet unique. De là vient que si souvent dans les catalogues d'objets d'art, on met : *exemplaire unique*. De là aussi l'importance qu'attachent ceux qui font des commandes à des peintres et à des sculpteurs à ce qu'il ne puisse en être fait aucune reproduction.

Non seulement les objets d'art, mais tel ou tel diamant d'une eau particulièrement belle ou d'une grosseur exceptionnelle, telle ou telle perle d'un orient que rien n'égale, appartiennent à la même catégorie.

La situation de certains terrains soit quant à la vue, soit quant à l'air ou à d'autres avantages, peut rentrer aussi dans ce cas.

Il est, d'autre part, des objets qui rentrent également dans cette même classe en ce qui concerne les oscillations des valeurs, mais non pas par leur nature même, simplement par une

circonstance spéciale du moment ou du lieu où on les rencontre : ainsi le verre d'eau, ou le morceau de pain, qui serait offert à un voyageur altéré ou affamé dans un désert ; cet objet, certes, n'est pas unique par nature, puisque rien n'est plus vulgaire ; mais il serait unique dans la circonstance présente ; si le détenteur mettait de la résistance à s'en dessaisir, sa valeur pourrait monter dans des proportions énormes qui ne seraient limitées que par l'intensité du désir et des moyens de l'acquérir qu'aurait l'autre partie.

Beaucoup d'objets sont susceptibles d'être compris, du moins passagèrement, dans cette catégorie ; ainsi des objets, d'ailleurs vulgaires en eux-mêmes, mais dont l'un spécial se rattache à un souvenir, à une affection qui le fait rechercher vivement par une ou plusieurs personnes.

Toutes les choses qui font partie de cette première catégorie de valeurs subissent la loi de l'offre et de la demande, sans qu'on puisse y démêler un élément régulateur. Leur valeur peut flotter dans les proportions les plus étendues d'un moment à l'autre, suivant l'intensité du désir d'un amateur, la résistance à se dessaisir du détenteur, surtout suivant la lutte qui peut surgir entre deux ou un plus grand nombre d'amateurs ayant chacun un très vif désir d'acquérir l'objet et jouissant chacun d'amples contreparties à donner en échange.

Nous disons qu'on ne peut dans ces cas distinguer l'élément régulateur de la demande et de l'offre ; cependant, même alors, il y a en général, sinon d'une manière absolue, quelque tempérament qui empêche la valeur de ces objets de s'élever à des taux tout à fait vertigineux : c'est *cette loi* dont nous avons parlé *de la substitution des besoins et des désirs les uns aux autres, quand la difficulté de satisfaction de l'un devient extrême.* Ainsi quand tel tableau dans une enchère arrive à une valeur extraordinaire, certains des concurrents pour son acquisition peuvent se dire qu'à ce degré de valeur il est préférable d'acheter le tableau d'un autre peintre, ou telle statue ou une maison de campagne ou une maison de ville, ou telle ou telle autre catégorie d'objets. Cette interversion des besoins

et des désirs aux divers degrés de difficulté de satisfaction de chacun d'eux est un tempérament qui empêche souvent la valeur de ces objets uniques ou presque uniques de devenir tout à fait phénoménale; mais ce tempérament n'agit pas toujours.

LA VALEUR DES OBJETS QUI SONT SUSCEPTIBLES D'UNE REPRODUCTION INDÉFINIE. — DEUX SUBDIVISIONS DANS CETTE CATÉGORIE : LES OBJETS DONT LA REPRODUCTION INDÉFINIE PEUT S'EFFECTUER A FRAIS CONSTANTS OU DÉCROISSANTS, LES OBJETS DONT LA REPRODUCTION INDÉFINIE PEUT AVOIR LIEU, MAIS SEULEMENT AVEC DES FRAIS CROISSANTS. — INFLUENCE DES FRAIS DE PRODUCTION. — Ces objets sont très nombreux; ils forment de beaucoup la plus grande partie des choses utiles ou agréables à l'homme et recherchées par lui. Tous les articles manufacturés dans les usines sont dans ce cas, les articles d'alimentation aussi, en général, si l'on excepte telle ou telle bouteille de vin, par exemple de l'année de la Comète (1811), ou d'autres singularités de ce genre.

On peut parmi cette seconde catégorie d'objets, qui est la plus générale de beaucoup, distinguer deux sous-genres différents : ceux de ces objets dont la multiplication indéfinie peut s'effectuer sans qu'augmente la proportion des dépenses pour la production de chacun d'eux, et ceux de ces objets dont la multiplication ne peut avoir lieu qu'avec une augmentation plus que proportionnelle des dépenses pour la production d'une nouvelle quantité au delà d'une quantité déterminée. On a pris l'habitude de dire que tous les objets manufacturés rentrent dans le premier de ces sous-genres et que la plupart des objets d'alimentation rentrent dans le second. Ce classement n'est pas toujours exact, comme on peut s'en rendre compte en se reportant aux développements que nous avons consacrés à l'étude de la rente de la terre. (Voir tome Ier, pages 740 à 780).

Néanmoins, il est certain que nombre d'objets peuvent, du moins en y mettant quelque temps, être reproduits, sinon indéfiniment au sens absolu de mot, du moins dans de très fortes proportions, sans augmentation des frais propor-

tionnels de production pour chaque unité produite. De ce nombre sont la généralité des articles connus de vêtement, d'ameublement, de ménage, etc. Il pourrait même arriver que l'augmentation des quantités produites, en amenant une plus complète utilisation de l'outillage et des forces, procurât une moindre proportion des frais de production pour de très grandes quantités que pour des quantités un peu moindres.

Le second sous-genre de cette catégorie d'objets susceptibles d'une reproduction en quelque sorte indéfinie, mais avec des frais proportionnels croissants pour chaque unité au delà d'une certaine quantité, peut être représenté par les exemples suivants : les truffes ou le poisson, ou le charbon. Sans doute les truffes, si la demande s'en accroît, peuvent être en quelque sorte indéfiniment reproduites : d'abord on peut planter des chênes truffiers, mais il faudra du temps avant qu'ils n'arrivent à production; ensuite on peut mieux aménager les truffières ; enfin on peut rechercher avec plus de soin ces tubercules, de manière à n'en pas laisser échapper; mais il faudra un accroissement plus que proportionnel de dépenses. De même, pour le poisson, si la demande s'en accroît beaucoup, on ira le chercher plus au large ou dans des parages où il est moins abondant et où il faudra plus de temps et plus d'efforts pour en pêcher une certaine quantité que dans les parages qu'on se contentait d'exploiter jusque là. A un moindre degré, mais à un certain degré cependant, il peut en être de même pour le charbon, nous ne disons pas qu'il doit en être forcément de même. Si la demande de charbon augmente considérablement en peu de temps, il sera possible de la satisfaire dans la plupart des cas ; cependant, il se peut qu'il faille foncer les puits plus profondément, pousser les galeries à travers des veines moins riches, et que les nouvelles quantités de charbon demandées, au delà de la quantité habituelle, ne puissent être fournies qu'avec des frais de production proportionnellement plus élevés que ceux qui étaient exigés pour chaque tonne précédente.

Il arrive aussi que si, dans un pays où toutes les bonnes

terres sont occupées et où la technique agricole est stationnaire, la demande de pain ou de viande augmente sensiblement et qu'il ne puisse venir de ces denrées du dehors, la production des nouvelles quantités à fournir exige des frais proportionnellement plus élevés que la production des quantités habituelles.

Dans ces deux cas de marchandises pouvant être indéfiniment reproduites, au sens relatif du mot, du moins, mais les unes avec des frais de production en quelque sorte constants pour chaque unité, et les autres avec des frais de production croissants pour chaque unité au delà d'une certaine quantité, la valeur n'apparaît pas comme aussi flottante et indécise que pour le premier groupe de marchandises, celles qui ne sont susceptibles d'aucune reproduction. *La valeur des marchandises de ce second groupe dépend également de l'offre et de la demande; seulement il intervient dans l'offre et la demande en ce cas un élément de détermination qui est assez précis et qui sert de régulateur : ce sont les frais de production.*

La valeur des marchandises de ce groupe, tout en subissant des fluctuations nombreuses, gravite vers le montant des frais de production; elle ne s'en éloigne que momentanément et en général modérément; elle tend sans cesse à y revenir. Seulement, les frais de production ne doivent pas être entendus d'une façon absolument semblable quand il s'agit de marchandises pouvant être reproduites indéfiniment à frais proportionnels constants et de celles qui ne peuvent être reproduites indéfiniment qu'à frais proportionnels croissants.

Ce que sont les frais de production, on l'a vu dans le premier tome de cet ouvrage : ce sont toutes les dépenses en matières premières, en main-d'œuvre, en intérêt et amortissement de capital, en profit habituel de l'entrepreneur. Ces frais doivent être reconstitués dans la valeur du produit, sinon la production s'arrêterait, et alors les besoins ne seraient plus satisfaits.

Cette proposition a été contestée, on a même prétendu qu'elle était un sophisme ou une pétition de principe. Écoutons un de ces critiques : « C'est une idée très répandue que

« les frais de production et la valeur sont entre eux dans un « rapport de cause à effet, en d'autres termes *que les choses « ont une valeur parce qu'elles coûtent certains frais de produc- « tion et que cette valeur est toujours déterminée par ces frais « de production.* C'est là un pur sophisme.

« Il est bien vrai que, sous l'action de cette cause extérieure « qui s'appelle la concurrence, la valeur et les frais de pro- « duction sont toujours entre eux dans un rapport constant, « mais il n'est pas exact de dire que les frais de production « déterminent la valeur du produit. Il serait même plus exact « de dire que *c'est la valeur du produit* qui détermine les frais « de production. Avant de faire des frais quelconques pour la « production d'une chose, tout producteur, en effet, com- « mence par se demander quelle sera la valeur du produit... « C'est, d'ailleurs, une pétition de principe de dire que les « frais de production sont la cause de la valeur des choses. « En effet, les frais de production n'étant eux-mêmes que la « valeur des richesses consommées au cours de la production, « ce raisonnement reviendrait à expliquer la valeur par la « valeur[1] ».

Il y a dans ce raisonnement subtile une part de vérité et une part d'erreur et de confusion. Personne n'a jamais dit, comme ce critique l'insinue, que « les frais de production soient la cause de la valeur des choses ». La cause de la valeur existe dans un rapport de convenance entre une chose et un besoin ou un désir de l'homme; c'est là la valeur en usage que l'auteur précité oublie. C'est parce qu'une chose a une valeur en usage qu'on la produit. Quant à la valeur en échange elle est déterminée par deux éléments : l'intensité du désir d'acquérir et la difficulté d'acquisition. Or, le montant des frais de production mesure en général, grâce à la concurrence, la difficulté d'acquisition. Une chose n'a pas de valeur parce qu'elle coûte à produire; néanmoins c'est autour de ce coût de production que gravite la valeur de toutes les mar-

[1] Gide, *Principes d'économie politique*, 72 et 73, note.

chandises qui sont susceptibles d'une reproduction indéfinie. Le coût de production influe, en effet, tant sur l'offre que sur la demande. Sur l'offre, son influence est manifeste. Quand la valeur d'un objet dépasse sensiblement les frais de production et laisse ainsi à l'entrepreneur un bénéfice plus considérable que celui qui est usuel et que l'on trouve dans la production des autres objets, il est évident que les producteurs s'efforcent de développer la production de cet article privilégié, ce qui est aisé, en général, de sorte que l'offre finit par se trouver accrue. Bien plus, si cette valeur se maintenait un assez long temps ou faisait mine de se maintenir très au-dessus du montant des frais de production, comprenant tous les éléments que nous avons indiqués ci-dessus, un certain nombre de producteurs d'autres objets abandonneraient leur production antérieure pour se livrer à celle de l'article favori [1]. Il en résulterait ainsi une très forte augmentation de l'offre. Aussi l'expérience universelle prouve-t-elle que lorsque la valeur d'un objet s'est élevée pendant une certaine durée très au-dessus des frais de production, elle ne tarde pas à baisser un peu au-dessous, à cause du très grand développement de l'offre. La surabondance de l'offre suit ainsi, en général, d'assez près la surabondance de la demande.

D'autre part, quand la valeur descend fort au-dessous des frais de production, il n'est pas moins évident que l'offre est influencée par cette circonstance. D'un côté, beaucoup de producteurs hésitent à se défaire des objets qu'ils ont produits et attendent d'être forcés par les circonstances pour s'y résoudre. D'un autre côté, les capitaux se retirent, au moins les circulants, d'un emploi qui donne moins que la rémunération habituelle. Parfois même, les capitaux fixes qui étaient affectés

[1] Voir plus loin dans les chapitres consacrés au crédit avec quelle rapidité, grâce à l'intermédiaire des banquiers, suivant la remarque de Bagehot, les capitaux se portent vers les branches de production qui, par suite d'une circonstance quelconque, paraissent plus lucratives que la généralité, c'est-à-dire où la valeur des objets produits dépasse sensiblement les frais.

à cette production sont abandonnés ou laissés en chômage. En tout cas, on ne les renouvelle pas.

Si nous nous tournons vers la demande, nous voyons qu'elle aussi, quoique dans une moindre proportion, subit l'influence des frais de production. Comme chacun se fait une idée de ce qu'on est convenu d'appeler la valeur normale des choses, au moins de celles qui sont faciles à reproduire, il arrive que, quand la valeur dépasse notablement celle-ci, un certain nombre de demandeurs, ceux qui n'ont pas un besoin instant de l'objet, ne voulant pas faire ce qu'ils considèrent comme une mauvaise affaire et trouvant l'objet trop cher, comme on dit, différent leur demande. Celle-ci est ainsi affectée dans une certaine mesure. Si, au contraire, la valeur tombe manifestement au-dessous des frais de production, un certain nombre d'amateurs, craignant que cette baisse de la valeur, qui leur parait anormale, ne se maintienne pas longtemps, augmentent, au contraire, leur demande, en vue non seulement de leurs besoins immédiats, mais de leurs besoins prochains : ils profitent de l'occasion pour faire quelques approvisionnements.

Ainsi, *par un procédé alternatif d'ajustement de l'offre à la demande et de celle-ci à l'offre, la valeur des objets qui peuvent être reproduits indéfiniment tend toujours à graviter vers les frais de production.* Il y a une influence latente, mais facilement perceptible et intelligible qui tend toujours à ramener cette catégorie de valeurs vers le montant de ces frais quand elles s'en écartent sensiblement. Il y a des forces redressantes qui sont mises en action alternativement et automatiquement par des écarts notables de ces valeurs au-dessus ou au-dessous de ces frais. Les variations de l'offre sont une sorte d'élément régulateur. L'écart considérable de la valeur de cette catégorie de marchandises au-dessus et au-dessous de ces frais ne peut durer que pendant le temps nécessaire soit pour accroître sensiblement la production, soit au contraire pour que la consommation ait épuisé tous les approvisionnements ou stocks qui ne seront pas renouvelés et rétablis, du moins intégralement.

Ce que nous avons dit s'entend seulement du marché libre,

de celui qui est régi par la libre concurrence. La constitution d'un monopole, soit légale, soit résultant d'une coalition entre les producteurs, a pour effet de changer toutes les conditions; il en résulte que cette catégorie d'objets qui, selon la nature, pourraient être reproduits indéfiniment passe, par suite de cette circonstance, soit d'une manière durable, soit d'une façon temporaire, dans la classe des marchandises dont la reproduction est limitée. Alors les frais de production ne représentent plus que la valeur minima, et la valeur maxima est abandonnée sans tempérament aucun à la simple loi de l'offre et de la demande [1].

On a quelquefois appelé le montant des frais de production d'un objet la *valeur minima* ou la *valeur nécessaire*, ou la *valeur naturelle*, en ce sens que l'on ne peut tomber au-dessous d'une façon durable sans provoquer une réduction de l'offre qui finit par rétablir la valeur. On a dit encore que c'est la *valeur centrale, centervalue*, parce que c'est autour d'elle que tend à graviter la valeur réelle de toutes les choses qui peuvent être indéfinitivement reproduites.

En précisant davantage, on arrive à dire que ce ne sont pas les frais de production dans le passé qui agissent sur la valeur, mais plutôt les frais de reproduction dans le présent; et cette proposition est en grande partie vraie. Si un instrument a demandé énormément d'efforts à faire, quand l'industrie était moins avancée, il ne vaut, néanmoins, pas plus que l'instrument du même genre que l'industrie plus perfectionnée d'aujourd'hui produit à moins de frais.

Jusqu'ici nous avons parlé des frais de production comme d'une quantité qui, au moins au même moment, est fixe. Il pourrait en être ainsi s'il n'y avait qu'un seul producteur, non seulement actuel, mais possible pour chaque objet, et si ce producteur avait toujours le même degré d'habileté, les mêmes

[1] Sur la *Concurrence et le Monopole*, consulter les chapitres consacrés spécialement à l'étude de ces phénomènes, voir tome Ier, pages 624 à 675. Sur l'entente entre producteurs, consulter plus bas les chapitres qui traitent de ce sujet, des *Kartels*, *Corners*, *Trusts* et *Syndicats de vendeurs*.

outils et les mêmes matières premières. Or, ce n'est pas la situation de l'industrie moderne. Il s'y trouve pour chaque objet des centaines ou même des milliers de producteurs, sinon des centaines de mille, qui travaillent tous dans des conditions différentes et avec des frais de production ou, comme ils disent, des prix de revient très divers. On se trouve donc en présence, pour chaque objet, de milliers de frais de production divers; lequel déterminera la valeur? La solution de cette question paraît inextricable, et elle le serait, en effet, s'il s'agissait de fixer par la loi un de ces montants de frais de production comme le type normal. Toutes les fois que la loi s'y est essayée, elle y a échoué. Cependant, l'ajustement de la valeur aux frais de production ou plutôt la gravitation de la valeur vers les frais de production s'effectue automatiquement, sans qu'il soit besoin de statistiques, de calculs, de comparaison, ni de réflexion. *En général, et théoriquement, les frais de production qui tendent à déterminer la valeur sont ceux des producteurs les moins favorisés dont les produits sont indispensables pour satisfaire à la demande.* Si en effet, ces producteurs-là ne rentraient pas dans tous leurs frais, ils ne tarderaient pas à cesser de produire; l'offre se trouverait alors restreinte et la demande ne serait plus satisfaite, par conséquent la valeur hausserait.

L'exactitude de cette proposition n'est pas douteuse en ce qui concerne les objets qui ne peuvent pas être reproduits indéfiniment à des frais constants, et dont la reproduction au delà d'une certaine limite exige des frais croissants; ce sont les frais de production sur les terres les moins bonnes et de la part des agriculteurs les moins habiles, si les produits de ces terres et de ces agriculteurs sont nécessaires au marché, qui tendent à déterminer la valeur soit du blé, soit de la viande, soit des fruits. Si ces frais de production, en effet, n'étaient pas rémunérés par la valeur, la production de ces terres et celle de ces agriculteurs d'une habileté médiocre seraient, à la longue, abandonnées, et, l'offre venant à se réduire, la demande ne serait qu'insuffisamment satisfaite.

La règle est-elle autre si l'on considère les objets qui peuvent être reproduits indéfiniment avec des frais de production proportionnellement constants, comme la plupart des objets manufacturés? Théoriquement, elle n'est pas différente, mais dans la pratique certaines circonstances viennent y mêler un autre élément. Qu'il s'agisse de filatures ou de confection de vêtements ou de tout autre objet manufacturé, c'est toujours les frais de production de l'établissement le moins favorisé ou de la personne la moins favorisée, dont les produits sont absolument nécessaires à la satisfaction de la demande, qui tendent à fixer la valeur. S'il faut 100,000 mètres de drap pour satisfaire la demande et que dix établissements, par hypothèse, produisent chacun 10,000 mètres à des frais inégaux, ce sont les frais de production les plus élevés qui devraient déterminer la valeur ; mais il est rare qu'il en soit ainsi. C'est qu'*ici intervient très vivement la considération des frais de reproduction* : les établissements, parmi ceux faisant ces 100,000 mètres nécessaires à la demande, qui ont les frais de production les moins élevés, peuvent sous-enchérir à la longue, si nous pouvons ainsi parler pour des transactions ne comportant aucune enchère publique, *undersell*, les établissements qui travaillent avec les frais de production les plus élevés. Ces établissements à moindres frais de production pourraient, en général, produire davantage s'ils trouvaient le placement aisé de leurs produits ; aussi, ils cherchent à éliminer ceux des établissements dont les frais de production sont plus élevés. Ceux-ci luttent pendant quelques temps, pour ne pas perdre tout ou la plus grande partie du capital fixe engagé, ainsi que le fruit des capacités acquises, quoique insuffisantes, du producteur, mais ils finissent par disparaître.

Cette loi que la valeur des objets susceptibles de reproduction indéfinie tend à se régler sur les frais de production n'implique aucunement que tous les producteurs, sans exception, réalisent le montant de leurs frais et font de bonnes affaires. Celui qui est inhabile ou incapable, ou mal placé, tout en produisant, par hypothèse, des objets qui correspondent à un be-

soin humain, les produit souvent à un taux de valeur qui dépasse le taux que ce besoin est disposé à accorder ; il est donc obligé d'accepter une valeur inférieure à ses propres frais, parceque, s'il ne le faisait, un ou plusieurs de ses concurrents plus habiles ou mieux placés produiraient, à sa place, la quantité qui manquerait pour que la demande fût suffisamment pourvue. Il arrive donc fréquemment que les producteurs malhabiles, incapables ou mal situés, ne réalisent pas leurs frais de production dans la valeur de l'objet, et qu'ils soient évincés à la longue et remplacés par de plus habiles ou de mieux situés qui peuvent aisément et à de moindres frais combler le vide que la disparition des premiers fait dans la production. Cela n'entame aucunement la loi, puisqu'il ressort de cette disparition ou de cette tendance à la disparition, de ce remplacement ou de cette tendance au remplacement de ces producteurs malhabiles, que leurs produits n'étaient pas nécessaires à la demande, au moins au taux où il eût fallu les rémunérer pour qu'ils se tirassent d'affaire et que d'autres pouvaient fournir à leur place et à meilleur compte.

C'est aux frais de production normaux, non pas aux frais de production anormaux, que tend à s'ajuster la valeur des objets dont la reproduction peut être indéfinie sans augmentation proportionnelle de dépenses pour chaque unité.

Si la valeur de cette catégorie d'objets oscille toujours autour des frais de production, tantôt un peu au-dessus, tantôt un peu au-dessous, en s'y fixant rarement d'une manière absolue, ces déviations temporaires, si nombreuses soient-elles, n'infirment pas la loi de conformité générale ; il en est de même, dit magnifiquement Stuart Mill, de l'Océan qui partout tend à un même niveau, mais qui n'est jamais à un niveau exact et dont la surface est souvent sillonnée de vagues ou agitée de tempêtes. Chaque place de l'Océan est tantôt élevée, tantôt déprimée ; mais l'Océan lui-même garde son niveau.

En disant que la valeur tend à se régler, en définitive, pour la catégorie d'objets que nous examinons, sur les frais de production, cela s'entend toujours sous la réserve de cette condition

que ces frais ne dépassent pas l'importance que les hommes attachent à l'objet, c'est-à-dire le degré de préférence qu'ils lui donnent par rapport aux autres objets ; sinon, la production de cet objet trop coûteux devrait être abandonnée, ou tout au moins se trouver restreinte aux producteurs placés dans les conditions les plus favorables. La demande d'un objet est toujours le principe de la valeur.

CAS PARTICULIERS DE VALEURS. — Il faut, pour le facile et prompt ajustement de la valeur aux frais de production ou de reproduction, distinguer encore diverses catégories d'objets. Il y a, par exemple, les choses qui sont si durables et dont l'usage modifie si lentement la nature qu'elle s'accumulent et se conservent, représentant la production, non pas de quelques jours ou de quelques mois ou de quelques années, mais d'une série indéfinie d'années : les métaux précieux, par exemple, c'est-à-dire l'or et et l'argent, les brillants, les perles, les maisons. Pour ces objets, la nouvelle offre qui se fait chaque année ne représente qu'une faible partie de la quantité existante : l'approvisionnement n'est pas susceptible d'être profondément modifié, doublé par exemple ou triplé en un peu de temps (sauf des circonstances exceptionnelles, comme celle d'une ville neuve en train de se construire); il résulte de cette grande accumulation relativement à l'importance de l'offre annuelle que, pour ces catégories d'objets, l'ajustement de la valeur aux frais de production s'effectue plus lentement; c'est, en effet, surtout en agissant sur l'offre que l'ajustement de la valeur aux frais de production s'effectue, comme on l'a vu plus haut; or, ici l'offre annuelle a moins d'importance relativement à la quantité accumulée.

De même pour les objets qui ne peuvent être déplacés, par exemple les maisons, cet ajustement de la valeur aux frais de production est aussi plus lent. Si l'on a fait la faute de construire énormément de maisons dans une ville, comme à Rome récemment, les maisons une fois construites ne peuvent être déplacées et l'offre restant surabondante pour la demande pendant un temps très prolongé, l'ajustement de la valeur aux

frais de production ou de reproduction s'effectue mal ou même ne s'effectue pas. A la longue cependant, mais peut-être au bout de dizaines d'années, par l'abandon et la ruine d'un certain nombre de ces maisons surabondantes et la suspension presque complète de toutes nouvelles constructions, cet ajustement finira par s'opérer.

Un autre cas très curieux est celui d'objets différents de nature et d'usage, qui sont produits soit conjointement et indivisément soit successivement, mais avec une alternance en quelque sorte obligatoire par les mêmes hommes et les mêmes terres. Leur valeur est, pour ainsi dire, liée. Plusieurs métaux sont dans le premier cas, souvent ainsi le cuivre et le fer, le plomb et le zinc qui se rencontrent, non seulement dans les mêmes mines, mais dans les mêmes filons, d'une manière beaucoup plus fréquente le plomb et l'argent, dont la production est absolument liée dans les mines argentifères, chaque kilogramme extrait donnant à la fois une certaine quantité de plomb et une certaine quantité d'argent. On peut citer encore le gaz et le coke, ou le gaz et tous ses sous-produits : goudron et couleurs de houille, etc.

Quant aux objets qui sont produits par les mêmes hommes et par les mêmes capitaux ou les mêmes terres avec une alternance en quelque sorte forcée, le meilleur exemple en est les plantes entrant dans un assolement agricole.

Dans les deux cas, les frais de production, ou du moins la majeure partie de ces frais, sont communs aux différentes matières ainsi associées. Cependant, les prix de ces différents produits, si liée qu'en soit la production, sont souvent à un très grand écart les uns des autres, ce qui est le cas pour l'argent et le plomb. Bien plus, leurs variations de valeurs peuvent être à un même moment dans le sens opposé.

C'est toujours, néanmoins, les frais de production qui tendent à déterminer la valeur de ces produits liés. Il faut, par exemple, que les valeurs réunies de l'argent et du plomb produits dans les mines de plomb argentifère les moins riches, mais dont l'approvisionnement est nécessaire au marché en un

certain état de la demande, paient les frais courants d'exploitation de ces mines, sinon elles cesseraient de produire, et alors le marché manquerait d'une partie de la fourniture de ces métaux dont il a besoin[1]. Il y a, en ce cas, une sorte d'effet croisé, d'ajustement de la valeur de l'argent et de la valeur du plomb, en tenant compte de l'offre et de la demande de chacun, de manière que la valeur combinée des deux compense les frais de production communs. Cet ajustement, qu'il serait très difficile et presque impossible d'effectuer par des calculs préalables, s'opère automatiquement. Aussi n'est-il pas rare que quand la valeur de l'un de ces métaux baisse, celle de l'autre métal associé dans la production ait une tendance à monter. Au moment de la très grande baisse de l'argent, provoquée, à la fin de 1893, par la fermeture des Monnaies indiennes à ce métal et par la discussion sur le *Sherman Act* aux États-Unis, beaucoup de métallurgistes émettaient l'opinion que, si le métal d'argent venait encore à fléchir beaucoup de valeur, il y avait des chances pour que le plomb augmentât ; et, sans qu'on puisse rien affirmer, il serait possible qu'il en fût ainsi parce que la valeur cumulée du

[1] Nous écrivons dans le texte que la valeur des produits miniers doit couvrir au moins les *frais courants d'exploitation* des mines les moins riches, dont la production est nécessaire à l'approvisionnement du marché. En effet, ces mines peuvent rester exploitées sans rapporter aucun profit proprement dit, pourvu que l'entretien et l'amortissement des machines et du capital transportable, ainsi que l'intérêt du capital circulant, se retrouvent dans la valeur des produits. Quant aux capitaux tout à fait immobilisés, comme ceux qui ont constitué les puits, les galeries, la mine peut continuer d'être exploitée, alors même que cet intérêt n'est pas assuré. Comme ces capitaux ne peuvent pas être retirés de la mine, ils sont comme perdus, si l'exploitation ne fait ressortir pour eux aucune rémunération. On a toujours avantage à continuer l'exploitation d'une mine, tant que les frais courants sont couverts, ainsi que l'intérêt du capital de roulement, alors même que le capital fixe ne recevrait rien, parce qu'on maintient ainsi l'organisme et qu'on conserve toutes les chances, si aléatoires soient-elles, d'une rémunération ultérieure pour le capital si le gisement s'améliore ou que la valeur du produit augmente. En fait, grâce à cet espoir d'amélioration, beaucoup de mines sont exploitées quoique les produits ne couvrent même pas complètement les frais d'exploitation. Voir tome II de cet ouvrage, pages 35 à 39, le chapitre sur les mines.

plomb et de l'argent doit reproduire l'ensemble des frais d'exploitation des mines dont la fourniture est nécessaire à l'approvisionnement du marché, dans l'état de la demande de chacun d'eux, sinon ces mines finiraient par se fermer, ce qui réduirait cet approvisionnement qui, par hypothèse, est nécessaire.

Un ajustement de valeur doit se produire d'une façon analogue pour les diverses plantes entrant dans un assolement indispensable, sinon tout l'assolement serait compromis, et le marché serait privé de l'un des objets dont il a besoin.

Remarquons, d'ailleurs, que quoique diverses matières soient ainsi associées dans la production, de manière à avoir une certaine communauté de frais, on peut, le plus souvent, donner plus de soins à l'une qu'à l'autre et pousser la production de l'une plus que la production de l'autre. Ainsi, pour l'argent et le plomb, dans les mines argentifères, si la valeur de l'argent baisse trop, on lave moins les blocs de métal produits, de sorte que l'on en retire moins d'argent et l'on épargne ainsi sur les frais; on soumet à un traitement plus superficiel les minerais de plomb peu riches en argent. On fait l'opposé, quand la valeur de l'argent hausse. Cela n'empêche pas qu'il n'y ait toujours une certaine connexité entre les valeurs de ces deux métaux.

Dans un assolement aussi, quoique certaines plantes y entrent naturellement, il est parfois possible, sans préjudice pour la culture, de substituer à une qui a trop baissé, une autre qui a moins baissé et qui est de nature analogue ou rend les mêmes services culturaux. Quand cette substitution n'est pas possible, il advient que l'on peut parfois limiter un peu la quantité de la plante dont la valeur a le plus baissé ou la faire intervenir moins fréquemment dans la rotation des récoltes.

Ce cas d'objets différents dont la production est associée et qui ont des frais de production en partie communs est un des plus curieux de l'économie politique appliquée. Les valeurs de ces objets sont entre elles dans un rapport tel que l'ensemble de ces valeurs doit reproduire les frais de production

commune. Les mathématiques seraient impuissantes à formuler ces rapports, tandis que la pratique les ajuste, en quelque sorte, automatiquement.

On pourrait encore examiner bien d'autres cas curieux de la valeur : nous avons déjà parlé des objets qui ont une valeur propre et qui en ont une autre en tant que faisant partie d'un tout, un arbre en tant qu'arbre et en tant que partie de forêt, un tableau ou un objet d'art quelconque en lui-même et en tant que faisant partie d'une collection. Il y en a bien d'autres cas. (Voir plus haut, pages 50 à 51.)

L'ORDRE DES VALEURS EN ÉCHANGE DANS L'HUMANITÉ. — Il semble à quelques personnes que le classement ou l'ordre des valeurs en échange devrait correspondre à la gradation des besoins humains suivant leur importance et leur généralité. Une pareille hiérarchie serait jugée naturelle et rationnelle. Il s'en faut, cependant, du tout au tout, que le classement réel réponde à cette conception.

Les objets qui atteignent la plus grande valeur en échange sont très souvent les plus frivoles, ceux qui ne servent qu'à quelques individus, ce que d'un nom générique on appelle les bibelots. Nous avons dressé plus haut (page 39) un tableau des besoins humains, pour expliquer comment, après un certain degré de satisfaction de l'un, on se sent plus de penchant pour un autre qui, cependant, touche de moins près la conservation de la vie humaine ou même ne la concerne en aucune façon.

L'ordre des valeurs est l'ordre des préférences dans l'esprit de l'homme ou de certains hommes. Tel particulier excessivement riche préfère un tableau célèbre de Millet ou de Meissonier à une somme de 500,000 ou 600,000 francs, c'est-à-dire à toute la diversité des objets que l'on peut se procurer avec 500,000 ou 600,000 francs. Si donc cet amateur se trouve en présence d'un concurrent, colossalement riche aussi et terriblement épris de cette peinture, et que ce second amateur lui dispute opiniâtrement ce Meissonier ou ce Millet, il consentira à le payer 500,000 à 600,000 francs.

L'ordre des valeurs dans une société civilisée ne correspond presque jamais à l'ordre des utilités dans le sens le plus ordinaire du mot. Ainsi, le diamant, la perle ou la dentelle fine, qui ne font que parer la femme, valent plus qu'un chaud manteau qui l'abrite du froid ; la truffe, qui ne nourrit pas et dont l'usage fréquent nuit à la santé, vaut plus que la pomme de terre qui est autrement nécessaire à l'homme. Tel exemplaire unique d'un livre insipide que personne n'a envie de lire vaudra cent ou mille fois plus que l'exemplaire très convenablement imprimé d'un chef-d'œuvre qui réjouit ou charme l'humanité. On peut presque dire ainsi que l'ordre des valeurs est souvent le renversement de l'ordre des utilités habituelles.

Quelques écrivains, Proudhon notamment, ont vu dans cette situation une anomalie, une folie, un scandale ; il n'en est rien. Leur conception est toute superficielle et très peu philosophique. Ce qu'ils prennent pour un désordre est plutôt une harmonie ; ce qu'ils considèrent comme contraire à la nature des choses est le résultat nécessaire de la nature des choses.

Si les objets les plus essentiels au maintien de la vie étaient les plus coûteux, l'humanité aurait beaucoup plus de mal à vivre, elle serait fort à plaindre ; elle n'aurait jamais pu se développer. Le genre humain a pu multiplier sur cette terre parce que le milieu, c'est-à-dire l'ensemble des conditions physiques du globe, lui est favorable. L'adaptation du genre humain au milieu terrestre n'a été possible que par l'abondance, la facilité de production et d'acquisition de toutes les choses qui sont essentielles à son existence. Aussi tout ce qui est absolument indispensable à l'homme a, dans les conditions normales, très peu de valeur. Ce que l'on appelle parfois le « minimum d'existence », si on le prenait au sens strict, c'est-à-dire l'ensemble des objets absolument indispensables pour que l'homme pût matériellement vivre et se bien porter, ne représenterait qu'une très petite somme de valeur.

Ce sont les superfluités au point de vue physiologique qui sont les plus coûteuses, et le gros de l'humanité n'a pas à s'en inquié-

er. Mis en présence d'un diamant ou d'une perle ou d'une den-elle fine, le Kalmouk ou l'habitant des rives de l'Oubanghi, si e contact avec les Européens n'a pas encore éveillé son atten-ion, ne s'en soucierait pas ou s'en soucierait peu, et de même e paysan encore fruste.

Les conséquences de ce classement des valeurs en échange, qui :st si heureusement en opposition avec le classement des besoins, ont, au point de vue social, considérables. La femme du peuple ui porte alternativement, suivant les saisons, de bons vête-nents de laine ou de frais vêtements de toile n'est pas, au oint de vue du besoin de se vêtir, dans un état physiquement nférieur à celui de la femme du millionnaire qui se drape l'un manteau de renard bleu valant une dizaine de mille rancs, ou qui se couvre de dentelles en point d'Alençon valant .,000 francs le mètre. Le salarié qui boit, à son appétit, du vin aturel valant 30 à 40 centimes le litre[1] n'est pas physique-nent dans une situation inférieure à l'homme opulent qui vale, souvent sans le déguster, du Château-Laffitte à 15 ou 0 francs la bouteille. Le paysan, dont la chaumière est ropre, suffisamment ample, chaude l'hiver et fraîche l'été, vec un mobilier restreint, mais convenable, ne pâtit pas phy-iologiquement plus que l'archi-millionnaire qui s'est fait onstruire un immense château, avec des enfilades indéfinies le pièces, toutes meublées d'objets rares.

Qu'importe vraiment à l'homme qui peut se procurer moyen-ant 1, 2 ou 3 francs l'édition vulgaire d'un chef-d'œuvre qu'un utre homme le lise dans une édition de luxe coûtant cent ois plus ?

C'est une preuve du développement de la civilisation que ce oient les objets considérés, par les hommes sages, comme super-lus qui aient le plus de valeur. Cela prouve que les besoins hu-ains les plus essentiels peuvent être satisfaits à peu de frais, t que la différence entre les conditions des hommes dans une ême société est moins profonde en réalité qu'en apparence,

[1] S'il coûte plus cher dans les grandes villes, cela tient à un impôt xcessif.

moins grande d'après les utilités réelles qu'ils peuvent se procurer que d'après les valeurs dont ils jouissent.

On a vu qu'il devait naturellement en être ainsi, car les hommes n'auraient pu se multiplier si toutes les choses qui sont absolument indispensables à leur existence n'avaient pas été très répandues dans le monde, les unes, en général, communes et gratuites, comme l'air et l'eau, les autres d'une production aisée et qui tend à le devenir davantage, comme le pain, les principaux légumes, les fruits et les vêtements vulgaires [1].

Quant aux raisons qui font que certains hommes donnent une valeur si grande à des objets que la plupart des autres considèrent comme frivoles, elles résident dans le progrès même de la richesse et dans la nature humaine. Les besoins de l'homme complètement essentiels à sa nature physique étant constants, au moins en quantité, le surcroît de richesse au-delà d'une certaine limite permet seulement de satisfaire les besoins plus accessoires, moins primordiaux, que l'on nomme aussi plus raffinés : ce n'est pas que ces besoins ne tiennent pas à la nature de l'homme ; l'un, par exemple, entre un grand nombre, est le goût de la parure ; un autre est le désir de se distinguer et d'exceller, d'affirmer cette distinction aux yeux de tous par un éclat extérieur. On verra dans la partie suivante de cet ouvrage, quand nous traiterons du luxe, quelles sont les conséquences économiques de la production de tous ces objets qui ne sont pas indispensables aux principaux besoins humains et de la haute valeur qui leur est en général accordée.

DE LA RECHERCHE D'UNE MESURE COMMUNE DE LA VALEUR DANS LE TEMPS ET DANS L'ESPACE. — IMPOSSIBILITÉ DE L'OBTENIR. — Un des *désiderata* de l'intelligence, ce serait d'avoir une mesure commune de la valeur dans le temps et dans l'espace. Malheu-

[1] Sur cette tendance à la baisse des frais de production des objets de première nécessité et à la plus grande facilité de leur acquisition, par la généralité des hommes, se reporter aux deux précédentes parties de cet ouvrage.

reusement, il n'en existe aucune et il est contraire à la nature des choses qu'il s'en rencontre. On a vu que la valeur en usage est l'importance que chaque homme attache à la possession de tel ou tel objet; or, si les principaux besoins et les principaux désirs de l'homme se rencontrent les mêmes en principe depuis le commencement du monde, leur degré d'intensité varie immensément suivant les circonstances, les lieux, la difficulté même d'acquisition ou de production. Ces besoins et ces désirs se portent successivement sur les objets les plus divers; ils changent sans cesse d'application. L'art humain, d'autre part, avec son ingéniosité et sa fécondité d'invention, modifie et accroît prodigieusement le nombre des articles qui viennent se faire concurrence dans l'esprit ou le cœur de l'homme, éveiller son attention ou ses désirs et modifier le rang de préférence qu'il accordait aux uns et aux autres, le classement qu'il en faisait. La valeur en usage est, d'ailleurs, strictement personnelle et subjective, ce qui exclut toute mensuration commune.

Quant à la valeur en échange, c'est la puissance qu'a un objet de s'échanger contre une certaine quantité d'autres objets. On a vu que cette valeur en échange dépend uniquement du rapport de l'offre et de la demande, lequel, toutefois, en ce qui concerne les marchandises qu'on peut reproduire indéfiniment, se trouve influencé par les frais de production. Mais ceux-ci, eux-mêmes, sont infiniment variables; tout progrès de la technique, toute altération dans la valeur d'un des éléments qui entrent dans la production de chaque objet déterminé les modifie.

Il n'existe aucune marchandise type, dont à la fois l'offre et la demande soient constantes et les frais de production constants.

On a essayé tour à tour de choisir pour mesure commune de la valeur telle ou telle marchandise très générale, dont les circonstances de production paraissaient moins aisément et moins rapidement modifiables que celles de la plupart des autres. On s'est ainsi successivement tour à tour arrêté à la valeur du blé ou à la valeur de la journée de travail du

simple manœuvre, ou encore, comme l'a fait Karl Marx, en évitant d'ailleurs toute espèce de précision, au temps de travail.

Ce ne sont nullement là des valeurs constantes. La valeur du blé était autrefois, avant la mise en exploitation des contrées neuves et le progrès des voies de communication, une des valeurs les plus variables d'un temps à un autre ou d'un marché à un autre; les variations allaient souvent du simple au triple ou au quadruple. Il est vrai que, en considérant des périodes de quelque durée, quinquennales ou décennales, par exemple, dans un lieu déterminé, on atténue beaucoup les écarts; mais ils restent encore très sensibles, surtout à longue distance.

La valeur de la journée de travail de l'homme ne l'est pas moins. Le temps de travail de Karl Marx, s'appliquant à tous les travaux, est une simple entité idéale qui ne correspond à rien de réel. L'idée de Karl Marx que le travail est la mesure de la valeur parce qu'il en serait la cause se trouve tout à fait inexacte. La valeur n'a pour cause que l'intensité du désir d'un objet et la difficulté d'acquisition; celle-ci, ainsi que nous l'avons dit, tend à se régler, pour une très vaste quantité d'objets, sur les frais de production. Mais les frais de production ne se résolvent pas simplement en « temps de travail », pour employer l'expression de Marx; ils comprennent des éléments très divers dont plusieurs ne sont nullement réductibles en quantités de travail. Les travaux intellectuels et matériels de l'homme sont d'ailleurs si variés, ont une importance si diverse, soit qu'on considère leur résultat positif, en tant qu'ouvrage produit, soit qu'on recherche leur rémunération, qu'il est impossible de les ramener à un échantillon type.

Il faut donc renoncer à toute commune mesure de la valeur, au sens précis du mot. Si l'on veut, au contraire, se contenter d'approximations très éloignées, mais encore utiles pour certaines recherches, il est possible, pour apprécier un peu les rapports des valeurs dans le temps ou dans l'espace, dans le temps surtout, de prendre des points de comparaison qui, si éloignés qu'ils soient de pouvoir fournir des résultats absolu-

nent exacts, laissent l'esprit moins dans le vague que l'absence le tout rapprochement. Ainsi, pour se faire une idée de la situation sociale relative de deux pays ou du progrès économique d'une époque à une autre, on peut rechercher quelle est la quantité des objets principaux utiles à l'homme : blé, viande, bois ou charbon, étoffes de laine et de coton, que l'on peut se procurer, dans l'un et l'autre pays, à l'une et l'autre époque, avec la valeur moyenne de la journée du travail le plus simple, celui du manœuvre ou du travailleur des champs. Ce procédé permet non pas de se rendre compte des fluctuations des valeurs à proprement parler, mais de se faire une certaine idée de la situation économique de la plus grande partie de la population à deux époques différentes ou dans deux pays différents.

Quand nous parlerons des prix, on verra qu'une méthode fort ingénieuse, qui a été inventée et qui s'est répandue depuis un demi-siècle, qui est encore en voie de perfectionnement, consiste à choisir vingt, trente, cinquante ou cent objets, parmi ceux qui sont les plus habituels à l'homme ou les plus importants pour l'industrie et qui donnent lieu aux cotes les plus certaines, à additionner les prix de tous ces objets; à refaire ce calcul à des époques différentes et à comparer les totaux; on voit ainsi dans quel sens, celui de la hausse ou celui de la baisse, les valeurs des principaux articles ont varié. Ce dernier système, connu sous le nom de *index numbers,* est susceptible de rendre de grands services. S'il avait été pratiqué depuis le commencement des temps historiques, il jetterait un peu plus de lueur sur la destinée économique de l'humanité aux différentes époques. Il faudrait, toutefois, compléter et perfectionner ce système, en y introduisant cet élément, la valeur de la journée du travail le plus simple, celui du journalier, et en donnant à chacun des objets entrant dans la liste des valeurs envisagées un coëfficient d'importance par rapport à l'emploi que l'homme en fait. Ainsi le coëfficient du sucre ou du café serait moindre que le coëfficiant du pain ou de la viande.

Si utile qu'elle soit pour la comparaison des prix et, d'une certaine façon, pour celle de la situation sociale de la grande partie de la population dans deux temps différents ou dans deux contrées différentes, si on rapproche surtout le total des valeurs principales du prix de la journée du travail le plus simple [1], cette méthode est empirique ; on ne peut la considérer comme fournissant un instrument de précision et une véritable mesure de la valeur.

Nous sommes amené ainsi à l'idée du *prix* qui n'est pas exactement la même que celle de la *valeur*. Il est temps de rechercher ce qu'est le *prix*, qui apporte une certaine précision à l'idée de valeur pour un temps déterminé et un lieu déterminé. Cela nous amène à l'étude de la monnaie.

[1] Cette détermination du prix de la journée du travail le plus simple est elle-même excessivement difficile, surtout pour tout un grand pays ou pour une grande ville ; elle serait aisée pour une localité rurale et un district de campagne, parce que les salaires y ont une certaine généralité et fixité, et que la plupart des habitants s'y livrent à la même nature de travail.

LIVRE II

LA MONNAIE. — LE CRÉDIT

CHAPITRE PREMIER

L'ÉVOLUTION DE L'ÉCHANGE. — LA MONNAIE

Les trois phases générales de l'échange.
Le régime du troc ; ses inconvénients.
La monnaie. — La décomposition de l'échange entre vente et achat.
La première fonction de la monnaie : Terme de comparaison des valeurs ; *tertium comparationis.*
La monnaie de compte.
La monnaie réelle : le *tertium permutationis.*
Les différentes marchandises qui ont servi de monnaie.
La monnaie métallique non frappée.
Raisons qui devaient graduellement porter le genre humain à se servir uniquement des métaux comme monnaie. — Conditions essentielles d'une bonne monnaie.
La monnaie frappée ; l'intervention de l'État dans la monnaie. — Avantages et inconvénients de cette intervention.
La monnaie est une marchandise. — Est-elle une marchandise d'une nature particulière ?
Le titre. — Le seigneuriage.
La monnaie de billon.
Mesures relatives au seigneuriage : gratuité ou indemnité. — La question de la refonte des monnaies et de l'abaissement des types. — Newton.
Coup d'œil jeté sur les falsifications de la monnaie.

Les trois phases générales de l'échange. — Dans le chapitre qui précède nous avons étudié la valeur, en nous plaçant toujours dans l'hypothèse que l'on appelle le troc (*barter* en anglais), c'est-à-dire d'une marchandise que l'on a en trop contre une autre marchandise dont on a besoin, ou de la première contre un travail ou un service que l'on désire, ou d'un

travail, un service, contre un autre travail, un autre service ou contre une marchandise. Cet échange direct et définitif, est le procédé le plus ancien et le plus primitif. Il constitue le régime que les Allemands ont appelé parfois *Naturwirthschaft*, économie reposant sur l'échange en nature, par opposition au régime suivant qu'ils ont dénommé *Geldwirthschaft*, économie reposant sur la monnaie, et à un régime encore postérieur qu'ils désignent sous le nom de *Creditwirthschaft*, économie reposant sur le crédit [1].

Cette classification n'est pas parfaitement exacte en ce sens que ces trois régimes n'ont pas, l'un relativement aux autres, un rapport de succession absolument tranché ; ils ont, dans une certaine mesure, coexisté et coexistent encore. Néanmoins, on conçoit une période où l'organisme économique reposait surtout sur l'échange des marchandises ou des services en nature [2], une autre période où cet organisme fonctionnait surtout sur la base de la monnaie réelle (*Geld*), une troisième où il s'appuie, soit principalement, soit considérablement sur le crédit.

Le régime du troc. — Ses inconvénients. — Le troc, ou l'échange pur et simple, immédiat, sans intermédiaire et sans délai, d'une marchandise ou d'un service contre une autre marchandise ou un autre service [3], offrent bien des difficultés pratiques qui en limitent l'usage. Il faut trouver une personne qui ait précisément la marchandise que l'on recherche et qui, elle-même, soit disposée à accepter la marchandise que l'on peut offrir. Il faut de plus que les deux marchandises se présentent dans des proportions qui conviennent à chacun des

[1] Nous prenons ce mot d'Économie dans le sens le plus large et le plus scientifique que nous avons exposé au début de cet ouvrage et qui signifie *Organisme économique*.

[2] Nous disons l'échange des marchandises ou des services. Nous recourons à cette locution, pour que l'on ne nous soupçonne pas d'omission ; en réalité, les services, par exemple un travail fait sur commande, une ordonnance de médecin, un conseil d'expert, sont, au point de vue des transactions économiques, aussi bien des marchandises que les denrées.

[3] Voir la note ci-dessus.

deux échangistes et qui, en outre, concordent comme valeurs.

C'est souvent un cas impraticable ; un homme a besoin de sel ; mais il n'a à offrir en échange que des moutons ou des bœufs ; il se peut qu'il rencontre des gens ayant du sel à céder, mais ayant besoin de chaussures ou de vêtements, non de moutons ou de bœufs. Il se peut, en outre, qu'il trouve un homme disposé à échanger du sel contre de la viande, mais ne possédant pas assez de la première denrée pour équivaloir à un mouton tout entier ; d'autre part, si on livrait un quartier de mouton, dans des sociétés primitives où les échanges sont rares, il pourrait arriver que les trois autres quartiers trouvassent difficilement à se troquer contre d'autres marchandises dont eût besoin le propriétaire du mouton.

Ainsi *le premier vice du troc c'est la difficulté de trouver l'équivalent immédiat, intégral et exact, de la valeur dont on se dessaisit, sous la forme même où l'on recherche cet équivalent. L'un des échangistes doit alors conserver une créance sur l'autre, créance flottante, surtout s'il abandonne des objets de consommation immédiate lesquels disparaissent.*

Un autre vice du troc, et qui est aussi très considérable, c'est que dans cet échange éventuel en nature d'une marchandise contre une quantité d'autres, au hasard des rencontres, il est très difficile de dégager la valeur de chacun des objets. Toutes les denrées les plus diverses, le sel, le blé, la toile, les peaux, les vêtements, les moutons, les services personnels, etc., s'échangeant les unes contre les autres, sans jamais se référer à aucun objet déterminé, pris comme terme habituel de comparaison et devenu ainsi très familier à l'esprit, on manque de moyens d'apprécier avec quelque précision et de graver dans la mémoire la valeur de chacune de ces denrées. Il en résulte que sans l'intervention, au moins comme procédé de numération et comme point de comparaison, d'une marchandise spéciale à laquelle par l'esprit on rapporte toutes les autres, le troc pur et simple laisse l'intelligence de l'homme dans un grand embarras ; il ne peut guère se faire une idée un peu nette que

des quelques valeurs qui lui sont le plus accoutumées ; quant aux autres, elles restent pour lui dans une sorte de brouillard où il ne les discerne que confusément. Plus la production se développe et se diversifie, plus cet embarras s'accroit ; il finit par aboutir à une véritable impossibilité qui arrête toute diversification nouvelle de la production.

L'esprit de l'homme se perd ou se déconcerte au milieu d'un nombre infini de rapports sans aucun point de comparaison déterminé. Supposez que dans une société il se produise dix mille marchandises diverses, et il n'est pas besoin que la civilisation soit très développée pour qu'on arrive à ce nombre, chacune d'elles pouvant s'échanger contre chacune des autres, il y aura 9,999 valeurs pour chaque objet suivant l'autre objet contre lequel on se proposera de l'échanger ; ces 9,999 valeurs devront être multipliées par 10,000 si l'on veut avoir l'ensemble des rapports de valeurs existants, soit 99,990,000 ; ainsi ce serait 99,990,000 rapports de valeur qui se présenteraient à l'esprit de l'homme, sans tenir compte de la différence de qualité qui vient encore augmenter pour une même marchandise le nombre des valeurs. Sans doute, aucun homme n'est obligé de connaître toutes les valeurs des objets produits dans un organisme économique (*Wirthschaft*) ; mais il est à désirer que chacun en connaisse un très grand nombre, celles notamment de tous les objets qui peuvent lui être utiles. Cela est d'une complication extrême si l'on est obligé de comparer directement chaque marchandise à chacune des autres marchandises contre lesquelles on pourrait l'échanger, même dans ce groupe restreint des objets dont on peut avoir besoin.

Si, au contraire, on a pris l'habitude de rapprocher par la pensée chaque marchandise d'une autre marchandise toujours la même, alors, dans l'exemple ci-dessus d'une société produisant 10,000 marchandises diverses, le rapport de valeur de chaque marchandise s'établit non pas avec chacune des 9,999 autres, mais simplement avec la marchandise spéciale que l'on a l'habitude de prendre pour terme de comparaison. On a ainsi pour toutes les marchandises produites dans cette société

dix mille rapports seulement de valeurs, au lieu des 99,990,000 dont nous parlions plus haut. *L'opération de l'appréciation de la valeur, par ce procédé de rapprochement avec la valeur d'une marchandise prise pour type, est prodigieusement facilitée; la valeur devient infiniment plus précise et plus nette; par conséquent l'échange aussi se fait plus aisé, plus séduisant et prend plus d'extension.*

L'échange, sous ses formes les plus primitives, celle du troc pur et simple et sans intervention d'une marchandise déterminée prise comme point de comparaison constant et de repère, rendait déjà possible une certaine division et spécialisation du travail, ainsi qu'une production d'avance, anticipant sur les besoins. Mais, si l'on en était resté à ces conditions, on serait bien vite arrivé à la limite de la division du travail, à la limite de la production faite par anticipation pour des besoins futurs, à la limite du progrès cultural ou industriel. L'échange ainsi compris équivalait à ce que furent pour les groupes humains les premiers balbutiements du langage, sans abondance de mots, sans nuances, sans syntaxe, sans rien de ce qui fait du langage un instrument de précision pour l'expression complète et adéquate de toutes les pensées et de tous les sentiments.

LA MONNAIE : LA DÉCOMPOSITION DE L'ÉCHANGE EN VENTE ET ACHAT. — Les inconvénients du troc pur et simple ont mené instinctivement le genre humain à transformer le troc en une autre opération plus compliquée en apparence, mais rendant les transactions beaucoup plus faciles et leur donnant une base intellectuelle bien plus solide. Le troc a fini par se diviser en deux opérations, la vente et l'achat, grâce à une marchandise intermédiaire qui, par le libre consentement des hommes et ultérieurement par la consécration légale, a servi d'abord de terme de comparaison entre les valeurs, ensuite de moyen de paiement.

Cette marchandise intermédiaire dans les échanges est ce que l'on a nommé la monnaie. La monnaie remplit deux fonctions, qui sont également utiles à l'humanité ; l'une et l'autre

contribuent à donner au grand phénomène de l'échange de la sécurité et de l'ampleur.

LA PREMIÈRE FONCTION DE LA MONNAIE. — TERME DE COMPARAISON DES VALEURS. — *TERTIUM COMPARATIONIS.* — La monnaie est d'abord un instrument de comparaison, d'évaluation et de numération ; c'est un dénominateur commun. On l'a appelée avec raison à ce point de vue *valorimètre ou mesure de la valeur* ; ce n'est, toutefois, qu'approximativement, au sens relatif, pour un même lieu et surtout pour un même temps, que la monnaie a ce caractère de *valorimètre*, puisqu'on a vu plus haut qu'il n'existe pas et ne peut exister de mesure réelle et constante des valeurs [1]. Mais au sens relatif, et à la condition surtout qu'il s'agisse d'un même temps et d'un même lieu, la monnaie peut être regardée comme un valorimètre. Au lieu de dire un mouton vaut cent ou deux cents kilogrammes de sel, vingt kilogrammes de beurre, deux ou trois mètres de drap, le dixième d'un bœuf, le huitième d'une vache, cent cinquante kilogrammes de fer, cinq journées et demie de travail, etc., ce qui exige que l'on ait une idée de la valeur de toutes les autres marchandises et ce qui ne laisse dans l'esprit qu'une impression confuse, on dit : un mouton vaut telle somme de monnaie ; puis quand on passe au fer et aux autres marchandises, cent kilogrammes de fer valent telle somme de monnaie, etc. L'avantage au point de vue de la netteté des idées est incommensurable. On compare les marchandises à une seule, toujours la même, devenue ainsi très familière à l'esprit ; c'est un procédé simple, au lieu de comparer chaque marchandise à toutes les autres, ce qui serait inextricable.

La première fonction de la monnaie qui consiste à mesurer les valeurs, de même, quoique d'une façon moins absolue, que le mètre mesure la longueur et le kilogramme la pesanteur, constitue l'un des grands progrès de l'esprit humain. Où en serait-on, si l'on n'avait ni le mètre, ni le kilogramme, ni aucune mesure analogue, pour la longueur et la pesanteur, si l'on devait com-

[1] Se reporter plus haut, pages 90 à 94.

parer grossièrement, en l'absence de toute mesure commune, les étendues des différents objets et les poids des différents corps ? On se trouvait dans le même inextricable embarras quand on n'avait pas la monnaie de compte, c'est-à-dire un *tertium comparationis* qui, approximativement et pour les transactions opérées au même moment et dans le même lieu, peut être regardé comme un *valorimètre*.

LA MONNAIE DE COMPTE. — Telle est la première fonction de la monnaie. On a des raisons de croire que quelques peuples s'y sont tenus. Ils n'ont eu, en quelque sorte, qu'une monnaie de compte. Ainsi dans le centre de l'Afrique, d'après les voyageurs, nombre de peuplades ont pour monnaie des coquillages (*muscheln*, selon Barth) ; mais il advient chez certaines d'entre elles que ces coquillages n'interviennent pas directement dans la transaction, ils ne servent que de moyens de numération et de mensuration de la valeur ; c'est le *fameux dénominateur commun qui simplifie tous les rapprochements et tous les calculs*.

La monnaie de compte peut ainsi subsister avec le troc, en rendant seulement plus aisée pour l'esprit l'appréciation exacte des valeurs. De là vient que, à l'heure présente encore, le troc n'a pas disparu de toutes les parties du centre de l'Afrique. L'auteur américain d'une esquisse très compréhensive sur la monnaie parle d'une société anglaise contemporaine qui s'intitulerait *The African Barter Company, limited, of London*, la Compagnie africaine du troc à responsabilité limitée [1].

La monnaie de compte peut ainsi rester toute idéale, une abstraction, n'ayant aucune existence concrète et rendre, néanmoins, des services.

LA MONNAIE RÉELLE : LE *TERTIUM PERMUTATIONIS*. — Un écrivain subtil, M. G. Luzzati, dans une intéressante monographie, s'est attaché à mettre en relief cette première fonction de la monnaie, suivant lui la principale. Invoquant l'autorité de

[1] Sydney Sherwood, *Syllabus of a Course of twelve Lectures on the history and theory of money*. University of Pensylvania, 1892, page 15.

tous les historiens qui ont étudié de près les sociétés primitives, Sumner Maine, dans ses *Village Communities in the East and West*, François Lenormand et son ouvrage *La monnaie dans l'antiquité*, il soutient que longtemps l'humanité et même des sociétés étant parvenues à un certain état de développement ont pu vivre sans aucune monnaie réelle. Le témoignage de Lenormand, en ce qui concerne les Egyptiens et les peuples de la Chaldée et de la Syrie, n'est, toutefois, pas aussi probant que le croit M. G. Luzzati ; car, d'après l'historien cité, il y aurait eu chez ces peuples asiatiques, une monnaie réelle, c'est-à-dire non seulement une mesure, mais un équivalent qui servait de *tertium permutationis*, à savoir l'or et l'argent ; seulement cet argent et cet or se transmettaient en barres ou lingots, au poids et sans porter d'empreinte, ainsi que cela se fait encore en Chine. Le passage de Mommsen dans sa *Geschichte des Römischen Münzvesens* (Histoire des systèmes monétaires chez les Romains) peut aussi être interprété dans le même sens ; le voici : *Die Alte Welt hat lange Zeit mit Werthmessern verkehrt ohne Münze zu besitzen*, le vieux monde a longtemps fait le trafic avec des mesures de la valeur sans posséder de la monnaie. Il semble que Mommsen eût voulu borner l'appellation de monnaie aux métaux divisés en fragments réguliers et estampillés par l'autorité. C'est une conception qui n'est pas économiquement exacte.

La monnaie réelle existe toutes les fois qu'une marchandise quelconque, ayant une valeur par elle-même, intervient habituellement dans les échanges, permet de séparer complétement l'acte de l'achat et l'acte de vente et est acceptée par le vendeur comme un équivalent. On a alors non seulement le TERTIUM COMPARATIONIS, *mais le* TERTIUM PERMUTATIONIS.

On ne se trouve, au contraire, en présence de la monnaie de compte que quand la marchandise intermédiaire, à laquelle on se réfère, n'est prise en considération que comme moyen d'évaluation et ne sert pas d'équivalent.

Il semble qu'il y ait, de la part de M. G. Luzzati, une certaine confusion entre la *monnaie réelle*, d'une part, et la *monnaie*

frappée, de l'autre, la *moneta reale* et la *moneta coniata*. Cet auteur ne semblerait reconnaître le caractère de monnaie réelle qu'à la monnaie frappée, ce qui est très inexact. Les Chinois qui se servent encore dans les transactions de lingots d'argent qu'ils pèsent ont parfaitement une monnaie réelle.

Quant à la monnaie idéale ou la monnaie de compte proprement dite, celle qui sert uniquement de valorimètre, de *tertium comparationis*, elle paraît se rencontrer et se rencontre encore dans quelques contrées de l'Afrique barbare. Il est de ces pays où, suivant les voyageurs, les coquilles (*muscheln* en allemand), qui servent à évaluer les marchandises n'existent pas réellement et ne sont vraiment qu'un procédé de numération. C'est, toutefois, là une exception; car, dans la plupart des régions de l'Afrique, même les plus barbares, ces coquilles (*muscheln*) qui sont l'instrument monétaire existent réellement et sont bien livrés comme équivalent dans les échanges, soit équivalent total, l'acte de l'achat étant absolument séparé de l'acte de la vente, soit équivalent partiel servant simplement à payer les soultes.

M. G. Luzzati distingue, il est vrai, la monnaie imaginaire de la monnaie de compte : « La monnaie imaginaire ou idéale, dit-il, est quelque chose de plus que la monnaie de compte; c'est une monnaie de crédit ou, pour mieux dire, c'est l'instrument par lequel la société confesse la dette qu'elle a envers les individus qui ont apporté au magasin social des biens échangeables ou des valeurs d'usage social. Quiconque apporte des biens au magasin social en reçoit comme un bulletin conçu en ces termes : un tel a apporté aux magasins publics telle quantité de telle marchandise, disons par exemple *cento paya di scarpe* (cent paires de chaussures), pour la valeur desquelles il reste créditeur de la société[1]. »

Que la monnaie idéale, ainsi entendue comme une sorte de

[1] *Delle Moneta Ideale ne suoi rapporti colla Moneta reale in circulazione in un paese*, del professore G. Luzzati, brochure de 52 pages, Venezia, 1884.

compte courant où sont crédités ceux qui livrent des marchandises, soit possible et quelle serait la limite de ses applications, nous l'examinerons ultérieurement. En tout cas, il ne paraît pas que des procédés de ce genre aient pu exister dans des sociétés primitives, sinon dans celles ayant un caractère en partie socialiste, chez les Incas peut-être au Pérou, à certains moments chez les Égyptiens, bien que tous les historiens nous rapportent au sujet de ces derniers qu'ils avaient *une monnaie réelle, quoique longtemps non frappée.*

Le pur valorimètre, c'est-à-dire la marchandise tierce, servant simplement de point de comparaison, d'évaluation dans les échanges, sans être en même temps un équivalent, sans être l'objet d'une tradition effective et sans constituer, par conséquent, le TERTIUM PERMUTATIONIS, *a pu se rencontrer, aux termes de certains récits de voyageurs; mais le cas paraît exceptionnel.*

LES DIVERSES MARCHANDISES QUI ONT SERVI DE MONNAIE. — Le pur valorimètre, simple abstraction, c'est-à-dire la référence mentale de la part de chacun des contractants au même objet idéal afin d'y ramener la valeur de chacune des marchandises en cours de transaction, est un procédé beaucoup trop délicat, trop flottant, n'ayant pas assez d'appui substantiel, pour donner aux échanges une base solide. Manquant complètement de matérialité, il offre des inconvénients de différentes sortes. D'une part, cette notion purement abstraite de la marchandise tierce absente et ne faisant pas l'objet d'une tradition réelle risquerait singulièrement de s'altérer, de devenir différente suivant les esprits, aucun phénomène matériel ne venant la ramener fréquemment à la précision qui est nécessaire à toute mesure, même temporaire et approximative, intervenant dans les échanges. D'autre part, comme cette marchandise tierce est considérée fictivement et mentalement, sans être l'objet d'une tradition, tout en facilitant un peu la comparaison des valeurs, elle laisse subsister le troc avec ses principaux inconvénients.

La nécessité d'une monnaie réelle est née de la non présence immédiate de l'équivalent désiré, ce qui est un cas fréquent, et de

l'inégalité de valeur des marchandises faisant l'objet de la transaction, ce qui laisse un solde à la charge de l'un des échangistes.

La monnaie est réelle, toutes les fois qu'une marchandise tierce intervient habituellement dans les transactions où l'un des échangistes ne trouve pas l'équivalent qu'il désire, ou bien ne le trouve pas en proportion de valeur strictement correspondante à la valeur dont il se dessaisit; que, d'autre part, cette marchandise tierce a une valeur en elle-même qui lui permet de servir d'équivalent à la marchandise cédée.

La monnaie réelle n'a pas besoin d'être une monnaie légale; le simple assentiment général ou fréquent confère à une marchandise cette fonction de monnaie.

La monnaie réelle doit avoir une valeur par elle-même, c'est-à-dire être utile ou agréable, correspondre à un besoin humain et être d'une acquisition offrant des difficultés. Elle doit réunir les conditions qui constituent la valeur. Une foule de marchandises peuvent servir et ont effectivement servi ou servent de monnaie réelle. On a dit qu'il n'y a, pour ainsi dire, pas d'objet d'une utilité générale qui, à un certain stage du développement humain ou chez une des innombrables tribus de l'humanité, n'ait rempli l'office de monnaie. Sans faire de digressions historiques, citons comme ayant joué ce rôle : les bœufs et les moutons, les peaux dans l'antiquité classique, le sel, les toiles appelées guinées en Afrique, certains coquillages, de petits blocs de thé comprimé au Thibet et en quelques parties de la Chine, le tabac dans la Virginie, le sucre aux Indes-Occidentales, des cailloux gravés chez les Éthiopiens, des disques de cuir renfermant une substance mystérieuse à Carthage, de la morue sèche à Terre-Neuve, des peaux de castor au Canada, des clous, d'après Adam Smith, dans certains villages d'Écosse, de la poudre et du plomb dans les anciennes colonies anglaises de l'Amérique, l'ivoire ou les dents d'éléphant dans l'Afrique du Centre, du bois débité à Campêche, des captifs ou des esclaves au Gabon, des jeunes

filles *(ragazze)* chez les Afghans[1], et bien d'autres objets encore, avant ou à côté des métaux divers.

Beaucoup de ces objets, ayant eu la destination de monnaie, se signalent par cette circonstance qu'ils sont d'une utilité générale, commune, pouvant servir à la consommation immédiate de nombre d'hommes : ainsi les morues, le tabac, le sucre, le thé, le sel, les moutons ou les bœufs, les peaux, etc. C'est ce que certains économistes ont appelé des monnaies utiles par elle-même, non pas que la monnaie qui leur a été substituée, à savoir l'or et l'argent, puisse être considérée comme inutile en elle-même, puisque ces métaux répondent à certains usages industriels et au goût général de parure et d'ornementation; mais les autres pouvaient satisfaire à des besoins plus essentiels, plus répandus. M. G. Luzzati fait remarquer qu'il faut un superflu de richesse pour avoir une monnaie métallique[2]; il veut dire, sans doute, et il y a quelque vérité au fond de son observation, que les peuples anciens qui se servaient comme monnaie de l'une des denrées communes précitées n'avaient pas besoin d'un stock monétaire spécial, s'ajoutant à l'ensemble des marchandises de consommation ordinaire. C'était l'une de ces marchandises même qui servait tantôt de denrée de consommation, tantôt de monnaie et qui finissait toujours par retourner à sa première fonction de denrée de consommation, sa fonction de monnaie n'étant qu'accidentelle. Ce pouvait être un avantage.

D'autre part, on a fait observer que certains de ces objets, faisant l'office monétaire, non seulement étaient d'une utilité commune, vulgaire et quasi-journalière, mais qu'ils donnaient en outre des fruits. M. de Laveleye relève que si les bœufs et les moutons ont pu longtemps servir de monnaie, c'est que la propriété collective existait encore au moins en partie ; celui

[1] Nous formons cette énumération avec des nomenclatures de Mac Leod, *Theory of Credit*, tome Ier, page 75, de G. Luzzati, op., cit., page 28, et enfin avec les exemples que nous avons puisés dans les récits de nombre de voyageurs contemporains.

[2] Nous examinerons ultérieurement cette opinion.

qui recevait, en échange, une de ces bêtes pouvait l'envoyer au pâturage commun où elle était entretenue gratuitement, sauf peut-être une légère redevance au pâtre commun; il pouvait tirer un certain travail de son bœuf, recueillir la laine du mouton; bien plus, s'il s'agissait d'une brebis, d'une vache, il pouvait bénéficier du lait et du croît, l'animal étant toujours nourri sur le pâturage collectif.

Cette explication est ingénieuse; elle peut, pour les premiers âges, donner une raison du rôle monétaire qu'ont occasionnellement rempli ces animaux. D'autre part, certains critiques ont prétendu que ces bœufs et ces moutons, qu'on voit cités dans les vieux poètes comme des monnaies courantes, n'étaient réellement que des pièces de métal portant l'empreinte d'un bœuf ou d'un mouton. Il est possible qu'à un âge plus tardif cette transformation se soit effectuée; mais l'on n'a aucune raison de douter que, à l'origine, le mouton ou le bœuf n'ait constitué chez beaucoup de peuples une monnaie effective, remplissant à la fois l'office de dénominateur commun ou valorimètre, *tertium comparationis,* et d'équivalent de la marchandise vendue, *tertium permutationis.*

Le mot latin *pecunia* est bien venu de *pecus*, de même que le mot anglais *fee*, qui veut dire honoraire, émolument, paiement d'une somme à un terme fixé, vient manifestement de l'allemand *vieh* (bétail, le v allemand se prononce f.)

Passage a la monnaie métallique non frappée. — *Ces monnaies diverses ne pouvaient convenir qu'à des peuples primitifs, généralement agricoles, vivant sous une sorte de régime patriarcal, c'est-à-dire produisant la plus grande partie des objets de leur consommation et n'achetant qu'à de rares intervalles, généralement en quantités de quelque importance, les rares objets qui leur manquaient.* Ce ne sont pas seulement les hommes des premiers temps qui se trouvaient dans ce cas; c'est aussi, à des époques plus modernes, les colons sur les confins de la culture, les planteurs, soit de la Turquie, soit des Indes Occidentales au XVIIe ou XVIIIe siècle.

L'échange chez les peuples primitifs et chez les modernes qui,

par les circonstances, vivent encore dans les conditions primitives, non seulement est rare, mais procède par des quantités importantes et souvent s'opère à des époques et dans des lieux déterminés, les foires, les marchés. Les transactions en gros ou demi-gros, pour prendre le langage actuel sont alors presque les seules à s'effectuer et les transactions au détail n'existent pour ainsi dire pas. *C'est l'extrême division des professions et du travail, ainsi que la vie urbaine, qui ont introduit et propagé les transactions au détail, lesquels tenaient bien peu de place dans la vie primitive.* On s'approvisionnait pour des mois ou pour une année des denrées dont on manquait ; l'homme le plus humble faisait en général partie d'un groupe qui effectuait collectivement les échanges le concernant, et cet homme humble recevait ensuite du groupe ou du chef de groupe en nature et en quelque sorte en rations de chaque marchandise la rémunération de son travail et de ses services. Dans un pareil système, on n'avait pas besoin d'une monnaie très divisible. Ce que l'on a appelé ensuite le *truck system*, le paiement des salaires en nature, ce que M. Le Play et son école nomment les subventions, était la règle générale.

Les historiens des peuples primitifs ont parfaitement démontré combien les échanges y étaient à la fois rares, quant à la fréquence, relativement importants pour chaque transacttion et, en général, effectués collectivement au nom de groupes humains : « Pour comprendre ce qu'a été primitivement un marché, écrit Sumner Maine, on doit se figurer un territoire occupé par des communautés de villages, indépendantes, autonomes, chacune desquelles cultivait ses propres terres arables au centre de son domaine, et était le plus souvent en guerre perpétuelle avec ses voisins. Mais en certains endroits, ceux probablement où se réunissaient les chefs de deux ou trois de ces villages, il semble qu'il y ait eu des espaces correspondant à ce que nous appellerions un terrain neutre. C'est là qu'étaient les marchés. Ceux-ci étaient probablement les seuls lieux où les membres des divers groupes primitifs se réunissaient pour un dessein quelconque autre que celui de se

aire la guerre ; et les personnes qui s'y rencontraient furent, sans doute, d'abord des individus spécialement autorisés à échanger les produits agricoles ou manufacturés d'une petite communauté de village contre ceux d'une autre[1]. »

Les récits de nos voyageurs dans les parties les plus barbares du centre africain, comme ceux de Maistre ou de Dybowski, sont de nature à confirmer ces vues de Sumner Maine.

On peut dire que cet âge fut ou est surtout celui du troc, de l'échange en nature ; cependant, souvent une monnaie réelle du genre de celles que nous avons énumérées (page 105) s'y introduit. Quand la communauté de village s'est développée, et un peu raffinée, cette monnaie réelle prend plus d'importance soit pour les échanges avec les communautés extérieures, soit pour ceux entre les membres même de chaque communauté.

Peu à peu, avec la division des professions, l'apparition de la propriété privée personnelle, le développement de la liberté individuelle, l'émancipation graduelle de l'homme du groupe auquel il appartenait, la constitution des villes, la multiplication des besoins et des moyens de les satisfaire, il fallut faire un nouveau pas et rejeter plus ou moins toutes ces monnaies primitives. *Elles ne permettaient pas, pour la plupart, notamment les bœufs et les moutons, les transactions au détail ; or, celles-ci tendaient à devenir de plus en plus nombreuses, l'individu s'étant émancipé du groupe et ayant des besoins plus diversifiés ; par leur nature même, elles ne convenaient pas à la vie urbaine ; elles ne permettaient guère de payer les soultes ou les dettes provenant des échanges, parce qu'elles n'étaient pas divisibles.*

Alors apparut le métal, comme instrument monétaire, mais le métal non frappé, non certifié, le métal que l'on éprouvait et que l'on pesait. Le métal, tantôt le fer, tantôt le cuivre, tantôt l'airain, tantôt l'or ou l'argent, apparaît très tôt comme une de ces marchandises principales (*la marchandise princesse*,

[1] Sumner Maine, *Village Communities in the East and West* (2e édition, page 192).

dira plus tard Proudhon) qui servaient de mesure de la valeur, d'équivalent pour les achats. Le métal a joué ce rôle concurremment avec les marchandises ci-dessus énumérées, puis les a complètement ou presque complètement évincés. Les Hébreux, avec leur aptitude commerciale, ont été des premiers à se servir des métaux comme monnaie : « Et Abraham, dit la Genèse (XXIII, 16), pesa à Ephron l'argent..... 406 sicles d'argent, monnaie courante, avec le marchand. » Dans l'Iliade on voit intervenir le fer resplendissant pour payer du vin ; les vaincus offrent au vainqueur pour prix de leur vie du fer, du cuivre et de l'or. On ne peut dire que ce fut encore là, chez les vieux Grecs, l'intermédiaire habituel des échanges. Mais le métal se préparait à accaparer ce rôle, et peu à peu il le prit complètement, quand la vie urbaine et les conditions que nous avons énumérées plus haut (page 109) se furent développées.

Le métal devint ainsi la monnaie générale chez tous les peuples ayant de grandes cités, une population dense, une production abondante, un commerce varié et étendu. En Égypte, en Chaldée, en Assyrie, tantôt le fer, plus souvent le cuivre ou l'or et l'argent, remplissaient ce rôle ; mais ils n'étaient pas frappés, on les pesait. C'était une monnaie véritable, dans toute la plénitude du mot. C'est une singulière erreur de l'historien François Lenormand de déclarer que tous ces peuples se servaient constamment de métaux précieux dans les affaires de commerce, mais ignoraient absolument l'usage de la monnaie. Constatant que les peuples de ces empires employaient dans leurs échanges des barres de métal de formes variables, sans empreinte qui certifiât, au nom d'une autorité publique, l'exactitude du poids et la pureté du titre, et qu'il fallait peser ces barres à chaque transaction, Lenormand en conclut étrangement qu'ils n'avaient pas de monnaie, comme si la monnaie résidait dans l'empreinte et dans la déclaration de l'autorité légale. D'après cet auteur, la monnaie qu'il considère comme véritable, c'est-à-dire la monnaie frappée et légale, n'apparut qu'au commencement du VIIe siècle avant Jésus-Christ et fut une création des Grecs et des Ly-

diens. Avant eux il ne s'en rencontrait aucune trace, prétend-il, des Colonnes d'Hercule jusqu'au delà du Gange. Dans tout le monde antique, l'usage de la monnaie frappée s'est répandu sous l'influence de l'Hellénisme [1].

Il n'empêche qu'aux yeux de l'économiste les métaux circulant, d'un assentiment universel, sous la forme de barres et intervenant dans les transactions comme intermédiaires et équivalents à la suite d'une pesée, constituent une monnaie véritable.

Pour que la monnaie existe, il faut et il suffit qu'une marchandise déterminée intervienne d'habitude, avec l'agrément général, dans les échanges, non seulement pour servir de point de comparaison entre les valeurs, mais encore pour jouer le rôle d'équivalent effectif des marchandises contre lesquelles elles s'échangent et permettre de décomposer l'échange en vente et en achat. C'est dans ce sens que l'on a dit excellemment que la *monnaie est à la fois une mesure et un équivalent;* son rôle est même plus accentué et plus complet comme équivalent que comme mesure, puisque à ce dernier point de vue, elle ne peut jamais être absolument adéquate.

Il convient que, pour remplir cette fonction, la monnaie réunisse en elle-même les deux conditions de la valeur, c'est-à-dire qu'elle soit un objet répondant aux goûts de l'homme et qu'elle soit d'une difficile acquisition, coûteuse à produire. C'est pour cette raison que l'on dit que la monnaie est une marchandise; nous examinerons ultérieurement si elle est une marchandise d'une nature particulière : en tout cas, il n'est pas contestable qu'elle n'en soit une. Si elle n'avait pas une valeur par elle-même, c'est-à-dire si, tout en correspondant à un goût humain, elle n'était pas difficile et coûteuse à produire, il dépendrait soit des pouvoirs publics, soit de fraudeurs habiles d'en augmenter arbitrairement la quantité; les transactions n'auraient plus de base solide. Tout objet pris comme intermédiaire des échanges et qui n'a pas par lui-

[1] Lenormand : *La Monnaie dans l'antiquité*, pages 91-92.

même de la valeur, c'est-à-dire n'est pas en lui-même désirable et d'une difficile acquisition, est de la *simili-monnaie*, non de la monnaie véritable. On verra, d'ailleurs, plus loin qu'il ne serait pas impossible théoriquement, ni peut-être à la rigueur pratiquement, qu'une société effectuât des échanges, sans encombre, avec de la *simili-monnaie*, mais ce serait un état de chose artificiel qui exigerait une somme extraordinaire de sagesse, et de constance dans la sagesse.

Les métaux non frappés, qui circulaient soit en barres soit en disques chez les peuples de la Méditerranée antérieurement au VIIe siècle avant notre ère et qui étaient pesés dans les transactions auxquels ils servaient d'intermédiaires habituels, de même que l'argent qui sous la forme de lingots, passe de main en main actuellement en Chine, doivent être considérés comme de la monnaie, quoi qu'en dise, dans son ignorance des faits économiques, François Lenormand.

La pratique s'établissait de prendre momentanément un certain poids du métal, [auquel on attribuait d'un assentiment général cette fonction monétaire elle-même, et de faire de ce poids de métal l'unité monétaire. Toutefois les barres ou les lingots n'étaient pas ramenés matériellement à ce poids ou à un multiple ou sous-multiple de ce poids; ces barres et ces lingots avaient les poids les plus divers et les moins concordants entre eux. Mais en les pesant on disait que l'un représentait deux *outen* un huitième, par exemple, chez les Égyptiens, ou l'on dit encore en Chine après l'avoir pesée que telle barre d'argent vaut trois *taëls* quatre douzièmes et demi. L'*outen* représentait un poids de cuivre de 96 grammes environ, et le *taël* représente un poids d'argent d'une once. Mais aucuns lingots spéciaux ne sont formés en vue de correspondre absolument à ces poids. *L'unité monétaire, dans ce cas, est donc abstraite, quoique la monnaie elle-même soit réelle.*

RAISONS QUI DEVAIENT GRADUELLEMENT PORTER LE GENRE HUMAIN A SE SERVIR UNIQUEMENT DES MÉTAUX COMME MONNAIE. — CONDITIONS ESSENTIELLES D'UNE BONNE MONNAIE. — L'expérience servie par un raisonnement instinctif, mais sûr, devait acheminer tous

les peuples qui développèrent leurs échanges dans de fortes porportions à employer comme monnaie des métaux; ainsi le fer, le cuivre, l'argent, l'or, plus tard le nickel, etc.

Les conditions qui font des métaux la monnaie, par excellence, sont les suivantes :

1° *La propriété des métaux de satisfaire soit aux besoins de l'homme, soit à ses goûts :* les uns comme le fer, le cuivre, le nickel aujourd'hui, ayant mille usages dans l'industrie; les autres, comme l'argent et l'or, susceptibles aussi d'applications industrielles nombreuses, et répondant, en outre, à l'un des goûts les plus universels et les plus intenses du genre humain, le goût de la parure et de l'ornement. On peut remarquer à ce sujet qu'aux Indes l'argent sert presque simultanément, en tout cas alternativement, d'objets de parure et de monnaie, les Hindoux portant de nombreux bijoux de ce métal qu'ils font frapper aux Hôtels des Monnaies dans des temps de crise, comme une famine, et dont ils se défont facilement d'après un certain tarif au poids.

2° *L'homogénéité ou l'identité de qualité des parties d'un même métal.* Un mouton diffère sensiblement d'un autre mouton ou une pièce de toile d'une autre pièce; de même pour le tabac ou le thé, qui ont servi aussi de monnaie; il y a même, dans les genres communs des inégalités de qualité. Au contraire, il y a peu de différence entre deux barres de fer sortant de deux mines différentes; il s'en montre encore moins entre deux barres de cuivre et moins encore entre deux lingots d'argent. Quoiqu'il se trouve de l'or à teinte rouge et de l'or à teinte jaune, l'un et l'autre sont également appréciés. L'identité de qualité, l'homogénéité de tous les exemplaires de la marchandise qui sert de monnaie sont indispensables pour que les transactions puissent s'effectuer partout avec sécurité et dans des conditions semblables.

3° *L'inaltérabilité des métaux, surtout des métaux dits précieux, l'or et l'argent, et la non nécessité de frais pour leur conservation* [1].

[1] Ce dernier point est important; car bien des marchandises exigent des frais pour se conserver, par exemple les moutons et les bœufs qui servaient

Le fer qui servit de monnaie dans les civilisations grossières jouit moins de ces propriétés étant facilement affecté par la rouille; le cuivre aussi est susceptible d'oxydation. Il importe que la marchandise faisant office de monnaie, soit, autant que possible, inaltérable, afin qu'on la puisse conserver longtemps sans la voir diminuer de poids ou se détériorer, par conséquent sans rien perdre en la gardant.

4° *La grande valeur sous un poids modique et par suite, l'usage commode et la facilité de transport.* Le fer ne possède pas ces qualités ni le cuivre. Aussi furent-ils abandonnés et réduits à un rôle monétaire subalterne quand les Sociétés devinrent riches. Mais l'argent et encore plus l'or sont doués de cette propriété de jouir d'une grande valeur [1] sous un faible poids ou un faible volume, c'est-à-dire qu'ils ont des frais de production considérables, de sorte qu'un gramme d'argent et un gramme d'or représentent une difficulté d'acquisition plus grande que la plupart des autres marchandises de même poids. Il est important que l'on puisse sans grande peine porter sur soi, manier, compter ou peser, envoyer d'un lieu à un autre des monnaies représentant une grande valeur [2].

anciennement de monnaie. Jevons raconte une anecdote curieuse sur la nécessité que l'objet servant de monnaie n'exige pas de frais pour sa conservation. Une chanteuse française, dit-il, Mlle Zélie, fit une tournée aux îles de la Société; il fut convenu qu'elle recevrait le tiers de la recette de ses concerts. La monnaie étant rare, il lui fut remis pour sa part: 3 cochons, 23 dindons, 44 poulets, 5,000 noix de cacao et une quantité d'oranges, citrons, etc.; ne pouvant consommer toutes ces victuailles ni les échanger immédiatement, la chanteuse fut obligée de nourrir les cochons et la volaille avec les fruits.

[1] On verra plus loin ce qui constitue la valeur de la monnaie et dans quel sens elle tend à se régler à la longue sur les frais de production.

[2] On a prétendu que les billets de banque étant, dans les sociétés contemporaines, les représentants de la monnaie, laquelle tend à s'entasser dans les banques, il y aurait moins d'inconvénients qu'autrefois à ce qu'une monnaie représentât peu de valeur pour son poids, qu'elle fût, par conséquent, encombrante. Cet argument des partisans de la monnaie d'argent est loin d'être topique, la monnaie métallique elle-même servant directement encore à beaucoup d'usages dans la vie intérieure d'un pays pour les achats au détail, paiements d'ouvriers, etc., et, en outre, dans les règlements des transactions internationales.

3° *Une relative permanence de valeur, pour des périodes d'années limitées du moins, provenant de ce que les quantités s'en accumulant indéfiniment, la valeur des métaux précieux est moins soudainement influencée par les variations de la production annuelle et par les fluctuations des frais de production, sans que, cependant, elle reste insensible à l'action de ceux-ci.* L'argent et l'or s'extraient soit de mines, soit de dépôts comme les placers et les sables d'alluvions; ces gisements, qu'ils soient superficiels ou souterrains, offrent les uns par rapport aux autres, une très grande inégalité de richesse. A certaines époques, comme pour l'argent au Mexique et au Pérou quand les Espagnols s'y établirent au XVIe siècle, également de nos jours dans l'Ouest des États-Unis et nombre d'autres contrées, ou de 1851 à 1860 pour l'or en Australie et en Californie et depuis 1886 de nouveau sur les vastes territoires du sud de l'Afrique et de l'ouest Australien, on découvre des dépôts de métaux précieux d'une particulière richesse et d'une grande facilité d'extraction. Il en résulte que la valeur de l'argent et de l'or ne peut pas être considérée comme invariable; outre que, théoriquement, aucune marchandise, quelle qu'elle soit, ne peut avoir une valeur invariable par la raison que nous avons exposée plus haut, l'offre et la demande des métaux précieux peuvent considérablement varier. Néanmoins, la valeur de ces métaux, toute variable qu'elle soit, est moins instable que la valeur de la plupart des autres marchandises. Elle n'est pas exposée d'abord à des oscillations brusques, instantanées, énormes, se manifestant en quelques semaines ou en quelques mois, comme il arrive aux produits agricoles dont la consommation et l'approvisionnement sont annuels ou presque annuels et qui, par conséquent, sont très influencés par la dernière récolte; ainsi le blé, le vin, le café, le sucre, le coton, la laine. La quantité d'or et d'argent que l'on extrait chaque année étant restreinte par comparaison à l'énorme approvisionnement de ces métaux, qui ne sont susceptibles que d'une très faible usure et de pertes modiques, il en résulte que la production annuelle influe beaucoup moins sur l'offre

de l'or et de l'argent et aussi sur leur valeur que la production annuelle n'influe sur l'offre et la valeur des autres marchandises. Il faut, au moins, une demi-douzaine d'années de très forte production ou de très faible production continue pour modifier sensiblement l'offre et la valeur des métaux précieux.

Un spécialiste bien connu, M. Soetbeer, de Göttingen, estimait que, lors de la découverte de l'Amérique, il ne restait à l'ancien monde, que pour un milliard peut-être d'or et d'argent, mais que, de 1492 à 1883, il avait été produit 37 milliards 1/4 d'or et 44 milliards 3/4 d'argent ; en ajoutant pour les dix années, de 1884 à 1893, environ 14 milliards d'or et d'argent, on arrive à une production totale depuis quatre siècles de 96 milliards de métaux précieux environ[1].

La production annuelle de l'or et de l'argent a varié, depuis 1884 jusqu'à 1893, de 500 à 800 millions environ pour l'or et de 555 à 1 milliard pour l'argent, soit au maximum pour l'ensemble des deux métaux, 1,700 à 1,800 millions de francs par an. Encore n'est-ce guère que dans les années 1891 à 1893 que l'on arrive à ces sommes ; auparavant, on restait au-dessous de 1,500 millions pour la production annuelle de l'or et de l'argent réunis, même au moment de la plus forte production de l'or de 1850 à 1860. Si les 96 milliards produits dans les quatre derniers siècles, ajoutés au milliard au plus qui restait en 1492, soit ensemble 97 milliards, se trouvaient actuellement existants, la production annuelle des deux métaux, 1,700 à 1,800 millions de francs, représenterait seulement 1 3/4 p. 100 de l'ensemble de l'approvisionnement de ces métaux. Il est vrai qu'une partie de ces métaux précieux a été détruite ou perdue, une autre partie a été affectée à des emplois industriels. Si l'on recherche quelles sont les quantités d'or et d'argent existant à l'état de monnaie dans le monde entier, on peut par

[1] Naturellement, ces calculs sont approximatifs. Nous comptons l'argent pour la valeur que lui attribuent nos tarifs monétaires, c'est-à-dire comme 15 1/2 grammes d'argent correspondant à 1 gramme d'or; mais on sait que depuis vingt ans, l'argent en lingots a beaucoup perdu de sa valeur. Voir plus loin la question de l'*étalon unique* et du *double étalon*.

conjecture (car les calculs certains sont impossibles à ce sujet) évaluer à 22 ou 25 milliards environ l'or monnayé, à 20 ou 22 milliards aussi l'argent monnayé [1]: la production annuelle de l'or, n'étant jamais tombée, depuis quarante ans, au-dessous de 495 millions (environ) et ne s'étant jamais élevée pour la moyenne quinquennale la plus forte, celle des années 1856-1860, au-dessus de 710 millions de francs [2], on voit que, par rapport au stock monétaire actuel, la production de l'or a ainsi varié de 2 p. 100 environ à 3 1/2 p. 100. Si l'on considère que, d'après les évaluations les plus dignes de foi, la consommation industrielle moyenne de l'or est d'environ 90,000 kilogrammes par an [3], qu'il restait ainsi pour l'usage monétaire environ 45,000 kilogrammes ou 155 millions de francs dans l'année de la production la plus faible et 116,000 kilogrammes dans chacune des années de la période moyenne de production la plus forte, soit approximativement 400 millions de francs, on constate que, de 1850 à 1890 la production annuelle de l'or destinée à un usage monétaire a varié de 155 millions au minimum à 400 millions au maximum et que, par rapport au stock monétaire d'or existant actuellement (1893) et qui peut être évalué à 22 ou 25 milliards environ, cette production annuelle de l'or consacré à la fonction monétaire a varié de 7 pour 1,000 à 20 pour 1,000. Il est, certes, très peu de mar-

[1] Voir diverses évaluations dans A. de Foville : *La France économique*, Paris 1890, page 375.

[2] Soetbeer, *Materialien zur Erläuternung und Beurtheilung der wirthschaftlichen Edelmetalverhältnisse*, 1885, page 7. M. Soetbeer donne le nombre de kilogrammes produits, soit 206,058 pour la moyenne des années 1856-1860 et la valeur en marks soit 574,901,000, ce qui correspond à environ 707 millions de francs. Nous devons dire que si, au lieu de considérer la période quinquennale 1856 à 1860, nous réunissions les cinq années 1853-1857, nous arriverions à une moyenne de production un peu plus forte; elle a été, en effet, pendant ces cinq années de 797,200,000 fr. (*Documents relatifs à la question monétaire*, publiés par M. Malou, ministre des finances en Belgique, 1874, sixième fascicule, page 6). D'autre part, le nouveau directeur de la Monnaie des États-Unis estime à 155 1/2 millions de dollars ou environ 805 millions de francs la production de l'or en 1893.

[3] Soetbeer, *Materialien*, etc., page 40.

chandises qui soient dans ce cas que la production annuelle en représente une si faible proportion relativement à l'approvisionnement existant.

Il est vrai qu'antérieurement, à la fin du XVe siècle et surtout au XVIe, alors que le stock monétaire était si réduit et que les Européens découvrirent des continents entiers dont ils s'emparèrent et où les mines de métaux précieux étaient abondantes, la production annuelle représenta une bien plus forte proportion de l'approvisionnement existant; qu'il en fut de même, pour l'or en particulier, de 1851 à 1860 ou même à 1865, quand on se mit à exploiter les mines de Californie et d'Australie ; l'approvisionnement de l'or était alors beaucoup plus faible qu'il ne l'est aujourd'hui et jamais, jusqu'à l'heure présente, la production de l'or n'a été aussi considérable[1] que dans cette période décennale 1851 à 1860 [1].

La quantité d'or produite en ces dix années, soit environ 7 milliards de francs ou 2,020,000 kilogrammes représentait 45 à 55 p. 100 de tout l'or produit depuis l'an 1500 jusqu'à 1848 ou 1851[2]. D'autre part, la quantité d'argent produite de 1875

[1] D'après Soetbeer (*Materialien*, page 7), la production annuelle de l'or qui n'était que de 20,289 kilogrammes en moyenne pour la période 1831 à 1840 et de 54,759 de 1840 à 1850, passa à 197,515 kilogrammes en moyenne pour chacune des années 1851 à 1855 et à 206,000 kilogrammes pour chacune des années de 1856 à 1860; la production annuelle de l'or retomba à 185,000 kilogrammes de 1861 à 1865, reprit à 191,000 kilogrammes de 1866 à 1870, et depuis ce moment fléchit à 170,675 kilogrammes de 1871 à 1875 ; elle remonta à 172,800 pour chacune des années de 1876 à 1880, puis s'abaissa à 157,000 kilogrammes en 1881, 146,000 en 1882, tomba aux environs de 140,000 en 1883 et 1884 ; depuis ce moment elle s'est beaucoup relevée, grâce surtout aux mines du sud de l'Afrique; elle vient de regagner les sommets de la production de la grande période 1850-1865, atteignant 200,000 à 220,000 kilogrammes en 1891 et 1892 et 234,000 en 1893. La valeur du kilogramme d'or fin est de 3,444 francs.

[2] Pour la production totale de l'or de l'an 1500 au milieu du siècle actuel, le statisticien spécialiste Roswag donne le chiffre de 14 milliards 128 millions en s'arrêtant à l'an 1848; le statisticien également spécialiste Otreschkoff donne le chiffre de 17 milliards 496 millions en s'arrêtant à l'année 1850. Voir les *Documents relatifs à la question monétaire*, publiés par M. Malou, ministre des finances de Belgique, en 1874, sixième fascicule, page 4.

à 1892 a pris un développement très considérable et a fini par représenter un très fort quantum de la quantité existante.

Ainsi, *on constate même pour les métaux précieux des poussées soudaines de production au fur et à mesure surtout que la civilisation pénètre de nouveaux continents et en connaît mieux les ressources; ces poussées soudaines sont, en général, suivies d'une période de moindre production.* Il ne peut donc être question ni pour l'or ni pour l'argent d'une régularité absolue de production ni d'une stabilité réelle de la valeur, provenant de la régularité de l'offre, en laissant, pour le moment, de côté les fluctuations de la demande. Néanmoins, comme la production annuelle, même dans ces moments de très forte poussée, ne représente qu'une faible part de l'approvisionnement total, il en résulte que les altérations de la valeur de ces métaux, du chef de l'accroissement ou de la restriction de l'offre, sont moins brusques et moins profondes que les altérations de la valeur de la généralité des autres marchandises. Il faut plusieurs années, souvent même plusieurs lustres ou plusieurs dizaines d'années, pour que des altérations profondes se produisent dans la valeur de ces métaux. Cela est d'autant plus vrai que l'approvisionnement en devient de jour en jour plus considérable et que le monde étant de plus en plus exploré réserve moins de surprise [1]. D'autre part, des causes qui tiennent à la demande, aux moyens de suppléer les métaux précieux et encore à l'élargissement et à la restriction de leurs emplois industriels, tendent à leur éviter les très soudaines et très profondes variations de valeur. Aussi, ces métaux sont-ils une mesure approximative

[1] A l'heure actuelle, l'Afrique, l'Océanie, l'Asie et l'Amérique étant beaucoup mieux explorées et exploitées, on a en perspective une production d'or qui paraît devoir s'élever à 1 milliard de francs annuellement vers la fin du siècle, et qui peut-être dépassera ce chiffre un jour, même sensiblement; mais en déduisant 300 à 400 millions pour les usages industriels, on voit qu'une production de 1 milliard d'or ne laisse guère que 600 à 650 millions d'or pour la monnaie, soit 2 1/2 à 3 p. 100 du stock monétaire d'or existant; en supposant même une production annuelle de 1,200 millions, ce stock ne serait donc doublé qu'au bout de 25 à 30 ans.

suffisante des valeurs, en tout cas la meilleure que l'on ait pour les périodes de courte durée, la meilleure assiette pour les contrats qui ne dépassent pas quelques années ; moins le nombre des années est étendu, plus les métaux précieux ont, comme moyen d'évaluation, une exactitude approximative ; celle-ci a des chances de décroître au fur et à mesure que les périodes d'années que l'on considère sont plus longues. Quoiqu'il en soit, même pour quinze, vingt ans, un quart de siècle, ils permettent des comparaisons qui, en général, ne souffrent que d'erreurs limitées.

Il serait difficile de les remplacer à ce point de vue, sinon par a méthode qui consiste à recourir aux combinaisons et groupements des cours de 30, 40, ou 100 marchandises principales, en donnant à chacune d'elles un coëfficient proportionné à leur importance, ainsi que nous l'avons exposé plus haut, page 93. On aurait alors un valorimètre approximatif qui, du moins pour les périodes assez distantes les unes des autres, serait supérieur aux métaux précieux; ce que l'on recherche, en effet, en beaucoup de cas, c'est une mesure de la valeur, non dans un temps et dans un lieu donné, mais dans différents temps et sur différentes places; avec un étalon multiple et combiné de la valeur on pourrait suppléer au manque de stabilité de la monnaie pour des périodes un peu longues[1]. *Mais, pour les périodes assez courtes qui sont celles auxquelles s'intéresse le plus la généralité des hommes et où sont renfermées la plupart des transactions, les métaux précieux sont une mesure assez approximativement exacte et plus à la portée de l'esprit de l'universalité des contractants.*

6° *Un autre mérite des métaux précieux, en ce qui concerne*

[1] Cet étalon multiple et combiné de la valeur est ce que divers écrivains anglais ou américains ont appelé : *Multiple or tabular standard of value.* On pourrait, en empruntant une somme déterminée, promettre de restituer dans 20, 30, 50 ou 100 ans la même quantité d'objets essentiels que celle qui pourrait être achetée actuellement avec cette somme. Les intérêts pourraient également être payés de la même façon; notons que les paiements s'effectueraient toujours en monnaie, mais en se référant aux tableaux dressés des prix des marchandises essentielles.

non pas le TERTIUM COMPARATIONIS, *mais le* TERTIUM PERMUTATIONIS, *c'est leur divisibilité sans que la somme des parties ait moins de valeur que le tout :* un kilogramme d'or et d'argent peut être divisé en des quantités de pièces d'un poids égal, et quand on réunit toutes ces pièces, on obtient exactement la même valeur que si le kilogramme d'or et d'argent ne se composait que d'un bloc. La facilité de division et la facilité de réunion des lingots ou barres de métaux précieux, le peu de coût de ces deux opérations d'en séparer un bloc en des morceaux égaux ou de fondre ceux-ci pour en refaire un bloc, sont des avantages considérables au profit de ces matières. Bien des objets ont une valeur proportionnellement plus grande quand ils forment une masse importante que quand cette masse a été divisée : le bois de construction, par exemple, la pierre de taille, le charbon jusqu'à un certain point, les fruits et mille autres denrées. On ne peut, en outre, après les avoir divisés, les reconstituer. Parmi ces objets qui ne se peuvent séparer sans que l'ensemble des parties ait moins de valeur que le tout et qui ne peuvent non plus être reconstitués en un tout après avoir été séparés, l'exemple le plus frappant est le diamant. Ainsi un diamant de 10 carats[1] a infiniment plus de valeur que dix diamants de 1 carat, et un diamant de 30 carats vaut considérablement plus que 3 diamants de 10 carats et ainsi de suite. Aussi, le diamant est, par cette raison, entre beaucoup d'autres, très inférieur à l'argent et à l'or pour l'office monétaire. Presque toutes les pierres précieuses sont dans le même cas, ainsi que les perles, également le cristal de roche; les glaces figurent parmi les objets dont les échantillons, ayant une certaine masse, dépassent de beaucoup en valeur un nombre additionné d'échantillons plus petits, quoique ces derniers réunis aient le même poids ou la même surface.

7°. *Les métaux précieux ont, plus que la généralité des autres matières, la propriété d'être aisément reconnus, discernés et d'être*

[1] Les joailliers appellent *carat* un poids de 4 grains; un grain égale gramme 0.0532.

difficiles à imiter ou à falsifier. Par la couleur, le poids, la sonorité, la dureté et tout un ensemble de conditions physiques, les métaux précieux se reconnaissent facilement à l'œil, au toucher, à l'ouïe, ce qui n'est pas au même degré le cas des diamants et des perles pour lesquels les imitations et falsifications sont plus aisées et demandent, pour être constatées, un examen plus attentif.

De toute cette rare réunion de propriétés qu'offrent les métaux précieux, il devait résulter que spontanément la plus nombreuse et la plus ingénieuse partie du genre humain les adoptât comme cette marchandise générale à la valeur de laquelle on rapporte toutes les autres (*tertium comparationis*), et qui, d'autre part, sert d'intermédiaire, d'équivalent universel dans les échanges, permettant de remplacer le troc par la vente et l'achat.

LA MONNAIE FRAPPÉE. — L'INTERVENTION DE L'ETAT DANS LA MONNAIE : SES AVANTAGES ET SES INCONVÉNIENTS. — Comme tous les organes généraux nécessaires à la vie et au progrès des sociétés, comme le langage, comme l'échange, comme le droit, la monnaie est née de la collectivité agissant instinctivement, non de l'invention d'un homme de génie, non plus que de la réflexion des chefs ou des gouvernants. Nous renvoyons à notre ouvage L'*Etat moderne et ses fonctions* pour la description de la genèse de tous les importants organes sociaux.

Cette monnaie non frappée, *moneta non coniata*, remplissait chez tous les grands peuples anciens, jusqu'au VIIe siècle avant notre ère [1], et remplit encore aujourd'hui chez les Chinois, l'office monétaire complet, quoi qu'en ait dit François Lenormand. Mais cette monnaie en quelque sorte inorganique avait et a, chez les peuples qui en usent encore, des inconvénients parfois assez gênants. Ces lingots ou ces barres, il faut les peser, les *essayer*, c'est-à-dire les vérifier fréquemment, procédé incommode qui demande tant des balances que des pierres de touche. Cette méthode, par sa lenteur, rendrait

[1] Voir plus haut, pages 110 à 112.

impossible nombre d'opérations usuelles ; à la porte d'un spectacle ou d'un guichet de chemin de fer, on ne pourrait ainsi vendre en peu de temps des billets à des centaines ou même à des milliers de personnes. Plus pratique, toutefois, sauf que les chances de pertes sont plus fréquentes, est le procédé des mineurs californiens dans les placers qui, au lieu de lingots ou de barres, se servent de poudre d'or, c'est-à-dire de la monnaie la plus divisible. Sans doute, même avec les barres et les lingots, la nécessité fait naître des procédés abréviatifs auxquels on recourt pour les transactions quotidiennes et de peu d'importance. Les Chinois, pour lesquels le *taël*, l'unité monétaire, est simplement un poids d'argent qui n'est strictement réalisé dans aucune pièce, trouvent bien le moyen d'aller au théâtre et dans d'autres lieux de réunion ou d'approvisionnement en payant vite leurs places ou les objets dont ils ont besoin. Néanmoins, en l'absence de monnaie régulièrement frappée, les chances soit d'erreur, soit de contestation, sont plus nombreuses.

Ce fut, au point de vue des transactions quotidiennes, sinon des grandes opérations, un sérieux progrès que l'invention de la monnaie frappée, dont le poids et la nature, c'est-à-dire la teneur de métal fin, sont indiqués explicitement ou implicitement, mais d'une façon nette, par certaines estampilles d'une incontestable autorité. Ce système enfanta l'adoption d'un certain nombre de types de pièces, toujours uniformes pour chaque type, c'est-à-dire ayant le même poids, la même forme et portant sur leur face, sur leur cordon, des empreintes déterminées qui rendissent sensible à tous la quantité du métal y contenu. On eut, dans un même pays, un certain nombre de types, quatre ou cinq, huit ou dix au plus, de monnaies de chacun de ces deux métaux, l'or et l'argent. Ces types sont représentés par des pièces de différents modules, faites de façon à se conformer aux besoins des échanges pour les diverses catégories de transactions, les grandes, les moyennes et les petites. Ces types divers sont, d'ailleurs, combinés de manière que chacun soit dans un rapport de valeur facile à retenir avec

chacun des autres. Le public ou la loi donna des noms spéciaux à ces divers types de monnaie et distingua notamment par une appellation devenue vulgaire celui de ces types qui représentait l'unité monétaire, c'est-à-dire la pièce principale à laquelle on rapporte les autres. C'est ainsi que l'on eut, suivant les contrées, le souverain, le florin, la couronne, la livre tournois, la pistole, l'écu, le franc et des pièces qui sont des multiples ou des sous-multiples de celles-là.

Grâce à la fabrication de ces pièces régulières, de types divers, dont le poids et la nature du métal sont affirmés par l'empreinte que les autorités y ont gravée, les transactions peuvent être promptes; elles peuvent aussi, dans le cas d'une absolue loyauté de ceux qui frappent l'empreinte, avoir une base solide.

Ici, toutefois, intervint une cause de très grande perturbation. En se maintenant sur le terrain des conjectures, le seul qui soit possible en pareil cas, il est naturel de penser que la première barre ou les premiers lingots d'or et d'argent qui portaient une estampille indiquant la nature du métal et le poids la devaient à des commerçants très connus, très importants et jouissant d'une autorité incontestée. L'attestation de leur part rencontrait une créance étendue et une confiance générale.

Bientôt les gouvernements accaparèrent ce soin de frapper la monnaie; ils en firent un privilège et un droit régalien. Si grands furent dans le passé et sont encore dans le présent, en nombre de pays, les inconvénients de l'immixtion des gouvernements dans les questions monétaires, qu'on peut se demander s'il n'eût pas été préférable que les particuliers seuls ou des associations libres se fussent chargés, avec l'autorité que le public leur eût reconnue, du soin de frapper et de certifier la monnaie.

Quand on voit tout le moyen âge profondément troublé par la falsification de monnaies, les contrats et les droits livrés ainsi à l'arbitraire de gouvernements généralement ignorants et souvent iniques, quand on constate à l'heure présente les trois quarts du monde civilisé en proie, par les fautes des gouverne-

ments, à la dépréciation et à la variabilité incessante de l'instrument des échanges, les émissions excessives de billets d'État ou de billets de banque non convertibles équivalant, de la part des gouvernements, même les plus démocratiques, de la fin du XIXe siècle, aux impudentes falsifications des souverains du moyen âge, *on vient à penser qu'il eût peut-être été préférable que la monnaie restât en dehors des fonctions gouvernementales. Les grandes banques en renom eussent pu frapper une monnaie ne portant outre leur estampille, comme affirmation, que l'indication du poids et de la nature du métal; ces banques eussent commis un crime sévèrement punissable si elles avaient certifié un poids ou un titre autre que les réels. Des établissements, comme la célèbre banque de Hambourg, dont il sera question plus loin, se fussent acquittés à merveille de cette tâche, tandis que dans le passé et encore à l'heure présente les trois quarts du monde civilisé ont été privés ou le sont aujourd'hui même du bienfait d'une bonne monnaie par l'ingérence gouvernementale en cette matière* [1].

On peut donc se demander si ce n'est pas un immense malheur pour une très grande partie du monde civilisé que la frappe de la monnaie soit devenue un droit régalien.

Quels que soient les noms que l'autorité ou le public a donnés

[1] Qu'il nous soit permis de renvoyer le lecteur à la préface de la cinquième édition de notre *Traité de la Science des Finances* (1891) où nous dressons un parallèle, d'une incontestable exactitude, entre la conduite des anciens rois faux monnayeurs et celle des gouvernements actuels qui, par des émissions désordonnées de billets d'État ou de billets de banque à cours forcé, déprécient l'instrument des échanges et lui ôtent toute fixité. Il y a encore plus de danger dans la façon d'opérer de ces derniers que dans celle des souverains faux monnayeurs. A l'heure présente, l'Espagne, le Portugal, l'Italie, la Grèce, la Russie, la République Argentine, le Brésil, le Chili, etc., n'ont plus de véritable monnaie, grâce à l'ingérence des gouvernements en cette matière. La Russie, à cause de plus de prévoyance et d'esprit de vérité de la part de l'empereur Alexandre III et de son prédécesseur, pâtit moins de ces fluctuations dans ces temps récents mais elle en souffre pourtant. Rappelons aussi la détestable ingérence des États-Unis avec le Bland Act et le Sherman Act dans les affaires monétaires. Il est à supposer que les associations de commerçants émettant et certifiant des pièces avec l'indication des poids et titres, sous la réserve de peines sévères en cas de tromperie, eussent constitué un système préférable.

aux pièces de monnaie, elles ne valent réellement, sauf l'exception dont nous parlerons pour le billon, que par la quantité de métal qu'elles contiennent. *Les dénominations même des diverses pièces de monnaie eussent dû se référer à un poids déterminé de métal; il eût été désirable qu'il en fût toujours ainsi et que les appellations fantaisistes et trompeuses comme florins, écus, louis, couronnes, souverains, francs, lesquelles se rapportent surtout aux figures ou dessins, n'eussent jamais été en usage.*

D'après les observations de Morgan sur la monnaie anglaise, le *shelling*, était un poids équivalant à la centième partie d'une livre, le *marc* équivalait aux deux tiers d'une livre, la *livre de troy* se composait de douze onces, chaque once se divisait en 20 deniers et chaque denier en 24 grains. On a remarqué que rarement les pièces de monnaie frappées coïncidaient strictement soit avec cette unité monétaire type, soit avec un sous-multiple simple de cette unité type. Le mot *pound*, a écrit Morgan, ne fut jamais le nom d'aucune monnaie, et ce n'est que récemment que cette appellation s'est appliquée au souverain ; c'était auparavant une simple monnaie de compte, monnaie idéale, à laquelle on rapportait la monnaie réelle ; de même pour le marc.

La monnaie frappée tendit ainsi, dès le début, à perdre le caractère principal qu'elle eût dû avoir, celui de la simple attestation d'une certaine nature et d'un certain poids de métal. Les figures et les enjolivements qui l'ornaient donnèrent lieu à des appellations populaires et légales qui reléguaient dans l'ombre la notion essentielle du poids et du titre. Les princes aux abois, les rois faux monnayeurs furent aidés par cette circonstance quand, pour se procurer des ressources temporaires, ils faisaient frapper des pièces portant les mêmes appellations que les anciennes, mais ne contenant que les quatre cinquièmes ou les trois quarts du poids fin d'or ou d'argent des premières. Ils acquittaient ainsi leurs dettes avec ces pièces affaiblies. Néanmoins, l'idée que la monnaie ne vaut que par le poids de métal fin a pu être un instant obscurcie chez des gouverne-

ments intéressés, mais l'instinct public s'y est toujours fortement attaché. A chaque procédé déloyal frappant un plus grand nombre de pièces qu'auparavant dans un poids déterminé de métal, le public, si grossier et ignorant qu'il fût, s'apercevait que les nouvelles monnaies renfermaient moins d'or ou d'argent que les anciennes, et la valeur de ces nouvelles pièces, malgré tous les édits royaux, diminuait, de façon à se mettre exactement au niveau de la quantité d'argent ou d'or contenue dans les pièces.

L'expérience des siècles, tout aussi bien que le raisonnement, a démontré que la monnaie est une marchandise qui ne vaut que par la quantité de métal précieux qu'elle contient. L'empreinte n'est qu'une attestation de la quantité de ce métal et, quand cette attestation se trouve fausse, par la déloyauté de celui qui l'a faite, le public ne lui accorde plus confiance.

Des pièces de monnaie circulant avec la simple indication du poids et du titre, et l'estampille, sous la responsabilité pénale, des principaux banquiers ou commerçants les garantissant, eussent, sans doute, mieux valu que la constitution de la frappe des monnaies en droit régalien. On prétendrait à tort que le premier système constituerait l'anarchie; on serait arrivé à une entente pour avoir dans tout un État des pièces de même type, et comme ces pièces auraient toujours correspondu à une quantité fixe et connue de métal, les rapports commerciaux internationaux en eussent été facilités. Ainsi le gramme d'or fin équivaut à une valeur de 3 fr. 444; une pièce de 5 grammes d'or eût représenté 17 fr. 22 et une pièce de 10 grammes d'or, 34 fr. 44.

Quoique la constitution de la frappe de la monnaie en droit régalien ait eu de très graves inconvénients, qu'elle ait assujetti et assujetisse encore les trois quarts du monde civilisé à n'avoir que des *signes monétaires* instables, au lieu de monnaie véritable, diverses circonstances expliquent cette intrusion des gouvernements. Ceux-ci d'abord s'attribuent un droit de police générale s'étendant à toutes les relations publiques et habituelles entre les hommes. Ils sont chargés, en outre, de

faire respecter les contrats et se considèrent comme ayant le droit de les interpréter et souvent de les réglementer. Enfin l'État, il ne faut pas l'oublier, est dans toute nation le plus grand payeur et le plus grand receveur. Il reçoit toutes les sommes qu'il prélève à titre d'impôts, celles aussi qu'il attire par voie d'emprunts ; il paie des légions de fonctionnaires, des quantités de fournisseurs et d'entrepreneurs. Il doit donc faire connaître la monnaie en laquelle on aura à le payer et en laquelle il fera ses paiements ; cette monnaie, par ce fait seul, est sûre d'être acceptée, au moins momentanément et dans une certaine mesure, par le public ; dans la limite où elle peut servir au paiement des impôts, elle a un cours certain, ce qui ne veut pas dire que, pour tout l'ensemble des transactions, elle puisse conserver toujours la valeur que lui attribuent les caisses publiques.

Ce rôle de grand payeur et de grand receveur qu'a l'État, cette faculté pour lui de fixer la monnaie en laquelle il paiera et sera payé n'entraîne pas, néanmoins, de toute nécessité que la frappe de la monnaie doive être un droit régalien. On conçoit qu'il stipulât pour chaque paiement ou versement, pour chaque fourniture ou chaque redevance, un poids déterminé de tel ou tel métal. Les pièces de monnaie frappées interviendraient alors dans les petites transactions pour le poids qui y serait inscrit et garanti par l'estampille ; dans les transactions importantes, au contraire, elles feraient l'objet d'une pesée et seraient reçues pour leur poids exact ; l'habitude de peser les grosses sommes d'or et d'argent, est d'ailleurs, aujourd'hui même, universellement répandue. Les Banques délivreraient, comme celle de Hambourg autrefois, des billets, des reçus libellés en poids exact de métal précieux ; les virements se feraient de même. *On aurait ainsi les avantages réunis de la monnaie frappée pour toutes les transactions usuelles et du maintien du poids du métal comme monnaie de compte et comme régulateur définitif dans les grandes transactions.*

Certaines difficultés pourraient sans doute se présenter, mais non insurmontables. Quelles qu'elles fussent, elles se-

raient loin d'équivaloir aux maux immenses qu'a causés dans les trois quarts des pays du monde, et que cause encore le *droit régalien* que se sont arrogé les Etats de fixer la monnaie et les suppléants de la monnaie, d'où il résulte que, même à l'heure actuelle, la majeure partie du monde civilisé ne jouit d'aucun intermédiaire un peu stable des échanges.

On objectera que les États auraient pu et pourraient encore ne pas abuser du droit régalien, qu'ils se sont attribué, de frapper la monnaie, puis de réglementer les substituts usuels de la monnaie métallique ; sans doute, mais il est peu dans la nature de la généralité des États d'avoir assez de prévoyance et de maîtrise d'eux-mêmes pour résister aux entraînements, et pour ne pas donner souvent la préférence à un avantage immédiat, si périlleux qu'il soit pour l'avenir, sur les biens permanents qui paraissent d'une moindre ressource dans le présent. *Les États modernes à ce point de vue n'offrent guère plus de garanties que les États du Moyen Age* [1].

LA MONNAIE EST UNE MARCHANDISE ; EST-ELLE UNE MARCHANDISE COMME TOUTES LES AUTRES? — *Que la monnaie soit une marchandise, c'est une des notions les plus essentielles. Elle vaut par le besoin, le désir de l'acquérir et par sa difficulté d'acquisition* [2]. L'injonction légale, l'histoire le prouve surabondamment, ne suffit pas pour assigner ou maintenir une valeur à la monnaie.

Doit-on considérer, cependant, la monnaie comme une marchandise absolument analogue à toutes les autres ? On a élevé différentes objections à ce sujet. La monnaie, a-t-on dit, ne rendant aucun service direct au genre humain, mais seulement ce service indirect d'être l'intermédiaire des échanges des autres marchandises, il en résulte qu'on gagne à en avoir le moins possible pourvu que la quantité qu'on en possède suffise à effectuer, avec commodité et sûreté, tout le volume

[1] Consulter sur ce point notre *État moderne et ses fonctions*, 2e édition, 1891, particulièrement les livres I et II consacrés aux caractères généraux de l'État et aux *Caractères particuliers de l'État moderne.*

[2] Nous disons *difficulté d'acquisition*, ce qui n'est pas exactement la même chose que *difficulté de production.*

des transactions, aussi bien les grandes que les petites. Cette observation est exacte, comme on le verra plus loin; mais ce caractère ne différencie pas la monnaie de beaucoup d'autres marchandises; les charrettes, par exemple, ou les wagons de marchandises sont dans le même cas; il ne servent pas directement à un besoin de l'homme, mais indirectement, en transportant les objets où ils sont le plus utiles, si bien qu'on gagne en n'en ayant que la quantité nécessaire pour effectuer, avec commodité et sûreté, tout le volume des déplacements qui est avantageux à la société.

Une autre objection à l'assimilation de la monnaie aux marchandises consiste à dire que sa fonction et en quelque sorte sa situation sociale diffèrent considérablement de celles-ci. La monnaie serait, suivant une expression imagée de Proudhon, *la marchandise princesse*, ayant cette propriété spéciale, qu'elle tient à la fois de l'assentiment universel et de la loi, de conférer à celui qui la possède la faculté de choisir entre tous les biens sociaux offerts à l'échange le bien précis qu'il désire et de se le procurer, sauf discussion sur le quantum de monnaie à céder, dans toute main, dans tout lieu, dans tout temps. Cette propriété d'être *l'équivalent général pour toutes les valeurs offertes à l'échange* est, sans doute, infiniment précieuse et distingue la monnaie des autres marchandises; elle fait que la monnaie est, dans l'état social actuel, ce qu'un économiste ingénieux, Courcelle-Seneuil, a nommé : *le capital à aptitude générale*, c'est-à-dire qui, sous la réserve du quantum à débattre, peut procurer tous les autres, se transformer en tous les autres, tandis que toutes les autres marchandises sont des *capitaux à aptitude spéciale*, ne pouvant servir qu'à une œuvre déterminée, à un emploi particulier et limité. Cette propriété qu'a la monnaie d'être l'équivalent universellement admis pour les autres marchandises la distingue évidemment de ces dernières, qui ne jouissent pas de la même propriété, mais ne fait pas qu'elle ne soit pas une marchandise elle-même. Une marchandise peut différer de toutes les autres par certains caractères, sans cesser d'être une marchandise.

On peut élever une objection plus sérieuse contre cette classification de la monnaie parmi les marchandises, c'est que la monnaie ou du moins certaines monnaies valent parfois et même d'une manière durable beaucoup plus qu'en raison de la quantité du métal qu'elles contiennent. Tel est le cas des monnaies dites de billon ou d'appoint, dont nous parlerons dans un instant. Elles sont reçues dans les transactions quotidiennes pour la valeur que leur assignent les lois et qui est deux, trois, quatre ou cinq fois, parfois dix fois plus forte que la valeur de la quantité de métal qui y est contenue. C'est le cas pour certaines monnaies divisionnaires d'argent et surtout pour les monnaies de cuivre et de nickel. L'observation est exacte, mais il faut rechercher la cause de ce phénomène ; elle est double ; elle consiste d'abord en ce que ces monnaies de billon ou d'appoint sont en quantités limitées (pour les monnaies divisionnaires d'argent, par exemple, il a été établi dans l'Union Latine que la quantité n'en dépasserait pas six francs par tête d'habitant). En outre, la monnaie de billon, d'appoint, dans la pratique, s'échange facilement contre la monnaie supérieure, la monnaie type, la monnaie étalon, la vraie monnaie ; il en résulte qu'elle participe de la valeur de cette dernière puisqu'elle peut s'échanger contre elle. Supposez cette monnaie de billon ou d'appoint émise en quantité illimitée et très exagérée, on verrait bientôt le public n'en plus vouloir ; elle subirait une perte relativement au rapport légal et fictif qu'on aurait établi à son profit avec la monnaie type et étalon ; elle se trouverait peu à peu ramenée, si on l'émettait ainsi sans limites, à la simple valeur du métal qu'elle contiendrait. La limitation artificielle de sa quantité et la propriété pratique de s'échanger contre la monnaie type ou étalon lui maintiennent ainsi, *en tant que signe*, une valeur supérieure à celle du métal qu'elle contient, et qui est égale à la valeur de la monnaie réelle contre laquelle elle peut pratiquement s'échanger.

Une autre objection plus forte consiste en ce que théoriquement et dans certaines conditions presque impossibles à réunir

en pratique, ainsi qu'on le verra plus loin, on peut concevoir qu'une société se servît d'une monnaie quasi-idéale et n'ayant que le minimum de *substratum* matériel ; une société, dans des conditions qu'on peut définir, mais qui, par les fautes et les entraînements des hommes, n'auraient aucune chance de se réaliser et surtout de se maintenir, pourrait vivre sur une monnaie de papier ou de toute autre matière vile, non convertible en espèces métalliques, qui serait acceptée pour une valeur infiniment plus élevée que celle de la matière même de cette monnaie. On verra plus loin, quand nous parlerons des billets de banque de l'État non convertibles en espèces métalliques, les conditions tout idéales et très peu applicables où ce phénomène pourrait se produire. Il n'y aurait, toutefois, dans ce phénomène rien de contraire à l'idée de la monnaie-marchandise : les conditions les plus indispensables à la circulation de cette monnaie de papier ou de toute autre matière peu coûteuse et au maintien pour elle d'une valeur très supérieure à la matière dont elle serait faite se trouveraient : 1° dans la limitation très stricte de la quantité de cette monnaie ; 2° dans la confiance générale, l'opinion universellement établie que cette monnaie ne serait jamais accrue ou qu'elle ne le serait que dans des proportions fixées d'avance, d'après certains éléments non arbitraires, en raison, par exemple, de l'accroissement de la population ; cette monnaie non-seulement serait ainsi limitée en quantité dans le présent, mais elle serait, par hypothèse, universellement considérée comme limitée aussi dans l'avenir. Il serait possible, en ce cas, qu'elle conservât une valeur dépassant énormément le prix de la matière dont elle serait faite. Mais ce phénomène ne serait pas en contradiction avec le caractère de marchandise attribué à la monnaie. La monnaie dont il s'agit serait recherchée parce qu'elle serait utile dans les échanges, elle serait d'une acquisition difficile parce qu'elle serait limitée en quantité ; elle vaudrait l'or par la combinaison de ces deux causes, le besoin qu'on en aurait et la difficulté d'acquisition. Elle rentrerait dans cette grande catégorie de marchandises dont nous avons

parlé en traitant de la valeur, qui ne pouvant plus être reproduites, par hypothèse, ont une valeur dépendant, non pas de leurs frais de production lesquels ne concernent que le passé, mais uniquement de la demande et de l'offre ; la demande ici serait représentée par le besoin qu'on aurait de cette monnaie pour les transactions, et l'offre se trouverait limitée par hypothèse ou ne devrait s'accroître que dans des proportions strictement déterminées et d'après des éléments connus d'avance : cette monnaie aurait une valeur qui se réglerait selon ces deux données. Nous anticipons ici un peu sur le chapitre suivant où nous étudierons comment s'établit la valeur de la monnaie. On voit par ces explications qu'aucune des objections contre la doctrine de la monnaie-marchandise ne peut être regardée comme topique.

Le titre. — Le Seigneuriage. — Le billon. — Diverses questions pratiques se rattachant à la monnaie méritent d'être examinées. La monnaie passant de main en main est sujette à s'user, quoique très lentement, et à perdre, avec le temps et la circulation, quelques parcelles du poids de chaque pièce. C'est là un préjudice général pour la société et une cause d'amoindrissement de la valeur des monnaies effectives, qui s'écartent ainsi peu à peu de leur type et du poids normal qu'elles devraient avoir. L'expérience et la science ont démontré que, pour rendre aussi inusables que possible par le frottement l'or et l'argent, il est indispensable de les unir dans une proportion faible à un autre métal, généralement le cuivre. La combinaison de ce métal inférieur et du métal supérieur qui entrent dans les pièces de monnaie s'appelle l'*alliage*. La proportion de métal fin, or ou argent, qui entre dans cet alliage s'appelle le *titre*. Nos monnaies, sauf le *billon*, dont nous parlerons dans un instant, sont en France au titre de 900 millièmes, c'est-à-dire que dans chaque pièce d'argent ou d'or il doit se rencontrer les 900 millièmes du poids ou les 9 dixièmes d'or ou d'argent, et 100 millièmes seulement du poids soit 1 dixième du métal inférieur composant l'alliage. Il n'est pas toujours possible d'atteindre dans la fabrication avec une

fidélité mathématique, pour toutes les pièces, cette proportion : la limite dans laquelle il est permis de s'en éloigner s'appelle la *tolérance du titre*. Cette limite est très étroite et les progrès de la fabrication permettent de la restreindre de plus en plus ; elle n'est, par exemple, en France, que de 2 millièmes, c'est-à-dire que, à la rigueur, une pièce d'or neuve peut ne contenir de l'or que pour les 898 millièmes de son poids, au lieu des 900 millièmes qui constituent le titre. Toute pièce neuve ayant moins de 898 millièmes d'or ne peut être lancée dans la circulation et doit être refondue.

Le droit que l'Etat perçoit sur la fabrication de la monnaie s'appelle *seigneuriage*, droit du seigneur. Régulièrement, ce droit ne devrait comporter aucun bénéfice proprement dit ; le montant n'en devrait pas dépasser les frais de fabrication dans l'acception générale du mot, c'est-à-dire en y comprenant l'intérêt usuel et l'amortissement du capital employé dans les hôtels des monnaies, dans leur outillage et leur fonds de roulement.

Si le seigneuriage dépasse le montant de ces frais et constitue l'État en bénéfice net et voulu, il y a abus ; c'est une sorte d'altération des monnaies.

La monnaie de billon. — Il est certaines natures de pièces qui servent, d'ordinaire, seulement d'appoint dans les paiements et qui n'ont un pouvoir libératoire que pour les petites sommes, c'est-à-dire qui ne peuvent être imposées au créancier par le débiteur que pour de petites quantités : par exemple jusqu'à 50 francs pour la monnaie divisionnaire d'argent en France, les pièces de 2 francs, 1 franc, 50 et 20 centimes ; les monnaies de cuivre, qu'on ne peut imposer dans les paiements en France que jusqu'à concurrence de 5 francs, ont encore plus ce caractère. En France et dans beaucoup d'autres pays, toutes ces pièces ne contiennent pas la quantité de métal qu'elles devraient contenir pour répondre à leur dénomination légale : ainsi les pièces d'argent de 20 et 50 centimes et de 1 et 2 francs ne renferment que 835 millièmes d'argent, tandis que pour répondre au type monétaire

admis dans le système français, elles devraient en renfermer 900 millièmes. Elles ont donc une valeur moindre que celle que la loi leur attribue[1]. Il en est de même, dans une beaucoup plus forte mesure, des pièces de cuivre qui ne valent guère que le sixième, le huitième et même le dixième de leur valeur nominale ou légale. Ces différentes pièces sont ce que l'on appelle du *billon,* de l'appoint. Elles ne sont pas de la monnaie réelle et complète, parce qu'elles ne contiennent pas le poids de métal qui répond à leur désignation. Toutes ces pièces ne constituent pas la monnaie normale ; c'est une sorte de monnaie fiduciaire, c'est-à-dire de confiance : le public les reçoit parce qu'elles sont indispensables pour les petites transactions et que, lorsqu'elles se trouvent en quantités limitées, sous un bon régime monétaire, on trouve à les échanger facilement contre la monnaie réelle, celle dont le titre et le poids correspondent à sa dénomination. (Voir plus haut page 131.) Ce qui fait qu'on est obligé de recourir à la monnaie de billon, du moins pour le cuivre (car on pourrait maintenir aux pièces divisionnaires d'argent un poids de métal fin correspondant strictement à leur dénomination et au type monétaire adopté), c'est que, d'un côté, la valeur des métaux précieux est telle que l'on ne pourrait en faire des pièces pour correspondre aux très petites transactions, des pièces de 5 centimes par exemple, sans les rendre tellement ténues et minimes que l'usage en serait très incommode ; d'autre part, si l'on voulait que les pièces de cuivre et de nickel, destinées aux très petites transactions, continssent un poids de ce métal, cuivre ou nickel, qui correspondit à leur valeur nominale, on aurait des pièces d'un poids tel qu'elles seraient exorbitamment encombrantes et d'un usage très difficile. Ainsi, à l'heure actuelle (octobre 1894) la tonne de cuivre brut coûte 40 livres sterling, ou 1,000 francs ; il s'ensuivrait qu'une pièce de 10 centimes en cuivre devrait peser 100 grammes environ, au lieu de 10 qu'elle pèse en France,

[1] Nous laissons de côté, pour le moment, la question de la dépréciation de l'argent depuis 1873.

et une pièce de cinq centimes devrait peser 50 grammes au lieu de 5. L'usage d'une pareille monnaie serait aussi peu pratique que possible. Il faut ajouter que le cuivre et le nickel sont des métaux à valeur beaucoup plus variable que l'or et même l'argent.

L'État fait un bénéfice sur la frappe de ces monnaies; il gagne tout l'écart entre la valeur du métal qu'elles contiennent et la valeur que lui assignent les lois et l'assentiment du public. Il ne doit pas chercher à grossir ce bénéfice en frappant des quantités plus considérables qu'il n'est nécessaire de ce billon. Autrement, le public ne voudrait plus de ces pièces qui n'ont d'utilité qu'en petites quantités et ne se maintiennent que par la limitation même de cette quantité; ou bien encore, le public étant saturé de ces pièces, les monnaies d'or et d'argent, par un phénomène qui sera étudié plus loin, émigreraient. Si l'État multipliait cette monnaie de billon au delà des stricts besoins des transactions et surtout s'il en élevait le pouvoir libératoire, il ferait en réalité de la fausse monnaie, et il déprécierait le pouvoir d'achat de ce billon.

Du bon entretien de la monnaie. — *S'étant chargé de la frappe des monnaies, l'État doit veiller à ce que celles-ci restent toujours aussi semblables que possible aux types; il doit entretenir sa monnaie, c'est-à-dire veiller à ce qu'elle ne perde pas de son poids.* Il y a nécessairement dans la circulation d'un vieux pays des pièces à divers degrés d'usure; les unes qui sont neuves ou presque neuves, ou qui, simplement, ayant longtemps séjourné dans les coffres-forts ou dans les caisses des banques n'ont rien perdu ou presque rien de leur poids; d'autres, au contraire, qui ont subi une certaine usure par leur ancienneté ou la fréquence de leur circulation; c'est ce que l'on appelle les pièces faibles. Quand celles-ci forment la majorité de la circulation d'un pays, il en résulte que le pouvoir acquisitif de la monnaie tend à se déprécier dans une proportion équivalant à l'usure des pièces. Dans les rapports internationaux notamment, les pièces qui ne valent que par la quantité de métal fin qu'elles contiennent réellement se

trouvent avilies de tout le montant de l'usure. On voit, par exemple, dans certains pays, que l'or fait une certaine prime malgré que la circulation soit très considérablement approvisionnée de pièces d'or; à l'heure présente en France (31 octobre 1893), l'or en lingot fait, par exemple, 2 à 3 p. 1,000 de prime; il a fait quelquefois récemment 4 p. 1,000. Cette prime peut correspondre à différents faits : d'abord, ce qui n'est guère le cas au moment où nous écrivons, à la recherche de l'or pour l'exportation et aux frais de refonte de l'or monnayé qui ne vaut que pour son poids; ensuite, à l'état défectueux de la monnaie d'or qui, étant en partie usée, non seulement cause des frais de refonte, si on a besoin de l'exporter, mais laisse une perte à la refonte. *Toute monnaie dont la généralité des pièces sont usées tend donc à subir une dépréciation. Aussi est-ce un des devoirs de l'État qui a assumé la charge de la monnaie de retirer de la circulation toutes les « pièces faibles » et de les refondre.* Une certaine somme devrait être allouée chaque année pour cette opération qui devrait être ininterrompue. Les principales banques et les receveurs des finances auraient pour mission de retirer et de remettre à l'État toutes les pièces faibles pour la refonte. En France, on a bien porté au budget des dépenses une certaine somme pour l'entretien de la monnaie en bon état, ainsi dans ces dernières années 150,000 fr.; mais cette somme est insuffisante, surtout pour une opération qui a été abandonnée pendant longtemps; elle devrait être triplée et quadruplée [1]. *Les bénéfices que l'État réalise sur la monnaie de billon devraient être consacrés au bon entretien de la monnaie étalon.*

[1] Toutes les quantités de pièces de monnaie qui sont requises pour l'exportation ne sont pas nécessairement fondues, quoique ce soit souvent le cas. On conçoit qu'une grande banque étrangère puisse les accepter pour la valeur stricte de métal fin qu'elles contiennent et les garder ainsi dans son encaisse, jusqu'à ce que, les courants commerciaux ou financiers étant devenus différents, ces pièces puissent retourner dans leur pays d'origine; ainsi les frais de la fonte sont épargnés, et il peut même y avoir un gain pour la banque qui, ayant pris ces pièces pour la valeur stricte du métal qu'elles contiennent et les ayant placées dans

Normalement, et sauf les besoins pour l'exportation, dont nous parlerons plus loin, la monnaie devrait valoir un peu plus que le lingot, c'est-à-dire qu'un poids d'or en monnaie devrait valoir un tant soit peu plus que le même poids de métal en lingot, à cause des frais de frappe de la monnaie ou seigneuriage. Les hôtels de monnaie sont approvisionnés, dans un système monétaire normal, par le public. L'État n'a pas besoin d'acheter des lingots; les banquiers ou les particuliers qui en possèdent et qui ont des paiements à faire les apportent aux hôtels des monnaies et les font frapper en payant les frais de cette opération.

Le rôle de l'État en cette matière est un rôle surtout conservateur. On a dit, il est vrai, de la monnaie : « Une nation grave l'histoire de sa civilisation dans ses pièces de monnaie (*a nation stamps the history of its civilisation into its coin*)...; que nous étudiions les progrès du genre humain chrologiquement depuis les habitants des cavernes des premiers âges humains jusqu'au Paris cultivé d'aujourd'hui, ou géographiquement depuis le cœur de l'Afrique de Stanley jusqu'au cœur de Londres, nous trouvons que l'histoire de la monnaie est l'histoire de la civilisation[1] ». Cette observation peut être vraie, au point de vue esthétique, pour certains peuples comme les Grecs, au point de vue également de la succession des événements et des gouvernements, dont les monnaies ont conservé l'empreinte. Mais ce que la plupart des gouvernements ont le plus gravé dans l'histoire de leurs monnaies, ce sont leurs aberrations et leurs fautes. On peut dire que c'est en cette matière surtout qu'est vrai le dicton : « Heureux les peuples qui n'ont pas d'histoire. » De toutes les histoires monétaires, en effet, la plus simple est celle de la Grande-

son encaisse, comme garantie de ses billets, peut ultérieurement trouver l'occasion de s'en servir pour faire des paiements dans le pays d'origine en évitant les frais de frappe ou le seigneuriage. Pratiquement, l'encaisse des principales grandes banques contient des monnaies très diverses, mais comptées toutes pour le poids juste de métal fin qu'elles renferment.

[1] Sydney Sheerwood, *Syllabus of a course of twelve Lectures on the History and Theory of Money*, University of Pensylvania, 1892, page 15.

Bretagne, parce que c'est le pays où le gouvernement est le moins intervenu pour faire de la frappe de la monnaie ou de l'émission des billets suppléant la monnaie un simple expédient de circonstance.

Ce n'est pas à dire que, même en Angleterre, le gouvernement n'ait commis à ce sujet des abus; il suffit de rappeler un incident grave dont il sera parlé plus loin, l'autorisation donnée, en 1797, par l'État anglais à la Banque d'Angleterre de suspendre le remboursement en espèces de ses billets stipulés payables au porteur et à vue. Au moyen âge, en outre, il pratiqua des falsifications; mais il fut le premier, à partir des deux derniers siècles, particulièrement pour la monnaie frappée, à se montrer respectueux et des principes scientifiques et du droit.

MESURES RELATIVES AU SEIGNEURIAGE; GRATUITÉ OU INDEMNITÉ. — LA QUESTION DE LA REFONTE DES MONNAIES ET DE L'ABAISSEMENT DES TYPES; NEWTON. — Pour le seigneuriage, le gouvernement anglais s'inspira de l'intérêt public, non des besoins immédiats du Trésor; c'était une vieille question que celle de savoir si le gouvernement doit percevoir sur la monnaie qu'il frappe les droits de fabrication et si même, en plus, il peut y joindre pour lui un profit popre. Dès 1382, Oresme la discutait; plus tard Copernic, en 1526. Nous nous sommes prononcé (voir page 134) en ce sens que l'État peut retenir sur le métal qui lui est apporté pour la frappe le montant des frais de fabrication, mais nullement et sous aucun prétexte un profit à proprement parler. Le gouvernement anglais, dès le XVIIe siècle et avant la Révolution de 1688, trancha la question dans un sens encore plus désintéressé. La *Coinage Law* (loi de frappe des monnaies) de 1666 proclama libre et gratuit le monnayage de l'or et l'argent [1]. Un point non moins important fut fixé,

[1] Aux Etats-Unis, d'après Laughlin (voir son ouvrage sur Stuart Mill page 303), il n'y eut aucune charge de seigneuriage sur l'or et l'argent jusqu'en 1853. A cette date, on exigea 1/2 p. 100 comme intérêt, si la monnaie était délivrée au moment même de la remise du lingot; en 1875 cet intérêt fut réduit à un cinquième pour cent. Il fut complétement

dans le bon sens également, en 1696. Il s'agissait de la refonte des monnaies. Deux opinions étaient en présence : l'une qui soutenait que l'on devait abaisser le type des pièces nouvelles en tenant compte de la diminution de métal des pièces anciennes; l'autre, qui avait pour illustres représentants, Locke et Sir Isaac Newton, qui défendirent triomphalement l'ancien droit étalon ou type « *ancient right standard* »; cette opinion prévalut; ce fut, comme le dit à juste titre, un écrivain américain « l'une des plus grandes victoires dans l'histoire moderne en faveur de la bonne monnaie [1] ». Le rapport d'Isaac Newton est resté célèbre. *C'est un des traits caractéristiques de l'histoire monétaire que de voir des savants et des penseurs de premier ordre comme Copernic, Locke et Newton s'occuper avec amour des problèmes se rattachant à la monnaie et les résoudre, en général, avec une parfaite rectitude. Ces grands esprits familiers avec les lois naturelles permanentes dans l'ordre physique se rendaient compte que les mêmes lois naturelles existent dans l'ordre des faits économiques. Comme nous l'avons fait remarquer plus haut* (voir tome Ier, page 8), *les vrais pères de l'économie politique ont été les écrivains monétaires, parce que ce sont eux qui les premiers ont établi, dans un des domaines importants des relations économiques, l'existence de lois naturelles inéluctables.*

COUP D'ŒIL JETÉ SUR LES FALSIFICATIONS DE LA MONNAIE. — Il n'est pas sans intérêt de jeter un rapide coup d'œil sur les falsifications de la monnaie, auxquelles on peut dire qu'aucun peuple n'a échappé. La matière est tellement ample que des volumes ne suffiraient pas à l'histoire des méfaits des gouvernements, passés et présents, en cette matière. Aussi loin que l'on peut remonter dans l'histoire, on rencontre cette aberration gouvernementale.

Déjà, chez les Hébreux, le « Sékel profane » qui apparaît dans leur histoire est environ deux fois moins gros, c'est-à-dire

aboli en 1875, le propriétaire du lingot devant seulement payer le cuivre servant à l'alliage.

[1] Sydney Sheerwood, op. cit., page 43.

contient environ deux fois moins de métal, que le « Sékel sacré » qui l'avait précédé[1]. Chez les Athéniens, ce fut une pensée socialiste qui porta Solon à falsifier la monnaie, c'est-à-dire à en diminuer le poids, pour alléger le fardeau des débiteurs[2]. Le *talent* athénien de Solon fut, en poids, au talent ionique, qui l'avait précédé, comme 18 est à 25, et ce dernier était lui-même au vieux *talent* du Péloponèse comme 5 est à 6; les derniers *talents* de Rhodes et de Corinthe, les grandes villes commerçantes de la fin de la Grèce antique, marquèrent de nouveaux affaiblissements de la monnaie[3].

Les falsifications de la monnaie chez les Romains paraissent avoir été contemporaines des guerres d'Annibal[4]; elles correspondaient ainsi à ce que sont en pareil cas aujourd'hui les émissions de papier monnaie non remboursables. L'or des Romains qui, sous Servius Tullius, représentait une livre de poids de cuivre fut, par de nombreuses diminutions, réduit à une once. On sait comment la monnaie dite la livre, aujourd'hui le franc, qui, en France et en Italie, était, au temps de Charlemagne, une livre de poids d'argent, finit, par des atténuations successives du poids du métal pendant neuf siècles, par ne plus contenir que 4 grammes et demi d'argent, soit la 85e partie du poids primitif. Les historiens, pour la plupart, ne tiennent pas compte, au moins pour les temps modernes, de ces diminutions du poids des monnaies.

C'était, d'ailleurs, au moyen-âge et au commencement des temps modernes, en France, une anarchie monétaire absolue. Un érudit qui fait autorité en ces matières, M. Natalis de Wailly, dans son *Mémoire sur les variations de la livre tournois depuis le règne de Saint-Louis jusqu'à l'établissement de la Monnaie décimale,* a relevé, de 1258 à 1793, un nombre de

[1] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2e édition, page 205. Roscher se sert de ces expressions « *Profane Sekel* », « *heilige Sekel* ».

[2] Sydney Sheerwood, *Syllabus of twelve lectures on the History and theory of Money*, page 20.

[3] Roscher, op. cit., *ibid.*

[4] Sydney Sherwood, op., cit., *ibid.*

369 variations dans le poids de la livre; si elles avaient été uniformément répandues sur toute la période, elles eussent représenté une moyenne d'une variation par 17 à 18 mois. Mais elles sont devenues plus rares dans la seconde moitié du XVIIIe siècle. Par contre, en une seule année, 1304, le poids de la livre change quatre fois, puis six fois en 1351, neuf fois en 1355, seize fois en 1359, vingt-six fois en 1720; et ces altérations n'étaient pas infinitésimales. En 1359 la valeur successive de la livre, d'après le poids d'argent qu'on y mettait, alla de 7 fr. 91 à 3 fr. 49; en 1720, ces variations allèrent de 88 centimes à 41 1/2[1].

A titre de guide pour les personnes qui aiment à comprendre l'histoire et à se rendre compte des sommes qui y sont énoncées, voici, d'après M. de Wailly, les valeurs de la livre tournois, d'après la quantité d'argent, aux époques où elle a le moins varié :

Périodes.	Valeur de la livre d'après son poids d'argent. fr.	cent.
1258-1278...	20	26
1278-1295...	20	11
1330-1337...	18	32
1360-1369...	10	82
1389-1394...	9	88
1394-1405...	9	81
1405-1411...	9	78
1413-1417...	6	74
1437-1448...	6	28
1450-1456...	7	12
1456-1465...	7	01
1465-1471...	6	98
1475-1487...	6	02
1488-1493...	5	57
1493-1513...	5	47
1521-1533...	4	73

Périodes.	Valeur de la livre d'après son poids d'argent. fr.	cent.
1533-1541...	4	38
1543-1549...	4	24
1550-1561...	4	06
1561-1568...	3	70
1580-1602...	3	1
1602-1615...	2	92
1615-1630...	2	70
1636-1640...	2	0
1641-1652...	1	98
1656-1666...	1	94
1666-1693...	1	88
1693-1700...	1	52
1709-1713...	1	25
1726-1785...	1	02
1785-1795...	0	99

[1] Nous empruntons ces renseignements, ainsi que le tableau compris dans le texte, au *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* (du ministère des finances), tome 1er de 1888, pages 5 à 10.

Les personnes qui citent la lettre fameuse de Mme de Maintenon à son frère d'Aubigné sur le train qu'on pouvait mener alors à Paris avec 12,000 livres de rente oublient, pour la plupart, que la livre tournois, de 1693 à 1700, contenait autant d'argent que 1 fr. 52 de notre monnaie et que, par conséquent, ces 12,000 livres tournois correspondaient à 18,000 fr. de poids monétaire actuel.

En Angleterre, en Scandinavie, en Allemagne, partout on peut dire, quoique dans le premier de ces pays pendant une période plus brève et avec une moindre obstination, la monnaie a été falsifiée par les gouvernements. D'après Roscher le *solidus* ou sou de Pépin le Bref, qui contenait le 1/22e d'une livre d'argent est à la fois l'origine du *shelling* britannique et du *sou* français[1].

M. Sidney Sherwood établit, d'après le discours de Robert Peel dans la discussion sur l'*Act* de 1844 régissant la Banque, que, « au temps de Guillaume le Conquérant, la livre de poids d'argent était aussi la livre de compte. La livre de fin était de onze onces et deux *pennyweights* (20e d'once) d'argent contre 18 *pennyweights* d'alliage par livre. » On peut altérer la monnaie, soit en diminuant le poids de métal qu'elle contient, soit en abaissant le titre de ce métal, c'est-à-dire la proportion de métal fin par rapport à l'alliage, soit en pratiquant simultanément l'une et l'autre méthode. C'est presque exclusivement par la première que les monnaies ont été altérées. Dans la pratique, en Angleterre, le titre est resté ce qu'il était dans les anciens temps, sauf pendant les années 1542 à 1560[2].

En ce qui concerne le poids d'argent, au contraire, la « livre anglaise d'argent a été d'une façon répétée avilie : *has been repeatedly debased* ». Edouard Ier, en 1300, frappa 20 shellings 3 pence au lieu de 20 shellings dans un poids d'une livre d'argent. Successivement elle fut altérée jusqu'à Élisabeth qui frappa 62 shellings dans la livre d'argent. Ce fut la dernière détérioration des monnaies jusqu'à nos jours. La mon-

[1] Roscher, *Nationalökonomik der Handels*, etc., p. 206.
[2] Sydney Sheerwood, op. cit.. pages 20 et 21.

naie d'argent anglaise depuis l'origine perdit ainsi 67 p. 100 de son poids. En 1695, un membre du Parlement, Lowndes, proposait de frapper 77 shellings et 6 pence dans la livre de poids d'argent, au lieu des 62. Grâce à Locke, Newton et d'autres bons esprits, cette proposition fut repoussée.

Ainsi *en Angleterre, les abaissements du poids des monnaies cessèrent plus d'un siècle et demi avant leur cessation en France, et la monnaie anglaise ne perdit que les deux tiers de son poids primitif d'argent, tandis que la française perdit les 84/85es*; de là vient en grande partie l'écart qui se rencontre encore entre le shelling anglais et le sou français, semblables au temps de Pépin le Bref, d'après Roscher.

Si l'on peut abaisser le poids d'argent dans une monnaie, on peut aussi parfois l'élever. Mais il est rare qu'on l'ait fait, l'opération étant onéreuse pour le Trésor; c'est seulement à titre de réparation qu'on a augmenté parfois le poids des monnaies en le reportant à ce qu'il était auparavant. Dans le tableau publié page 142, on en trouve quelques rares exemples en 1450-56 pour la livre tournois. Sauf des mesures exceptionnelles, l'augmentation du poids des monnaies n'a aucune raison d'être; s'il est criminel et abusif de diminuer le poids des monnaies, il est, sous la réserve du cas particulier qui vient d'être indiqué, abusif et déraisonnable de l'augmenter [1].

[1] Roscher, *Nationalökonomik der Handels*, etc., page 206, cite un certain nombre de cas d'augmentation du poids des monnaies.

CHAPITRE II

DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

Ce que l'on doit entendre par la valeur de la monnaie.
Les causes déterminantes de la valeur de la monnaie.
L'influence excitatrice exercée par un subit afflux de monnaie.
L'action mécanique de la monnaie. — La rapidité de la circulation monétaire.
Comment les frais de production des métaux précieux affectent la valeur de la monnaie.
Influence que peut avoir sur la monnaie l'emploi des métaux précieux aux usages industriels. — Très grande inégalité, au moment actuel, des usages industriels de l'or et des usages industriels de l'argent. — Effets sensibles de cette inégalité sur la valeur respective des monnaies des deux métaux.
Chaque métal est particulièrement approprié à un état de civilisation.

CE QUE L'ON DOIT ENTENDRE PAR LA VALEUR DE LA MONNAIE. — On a vu que la monnaie est un instrument pour faire vite et commodément l'échange et la répartition des produits, qu'elle est une mesure de la valeur des objets et en outre un instrument de transfert et d'équivalence, la marchandise universelle d'attente, que l'on échangera au moment voulu contre la marchandise finalement désirée; ce sont ces deux propriétés que l'on a exprimées par ces mots : *tertium comparationis*, *tertium permutationis*[1]. Comme valorimètre ou dénominateur commun et objet de comparaison, la monnaie est aussi utile qu'un langage commun pour exprimer les idées et les sentiments

[1] Pour Stuart Mill, la monnaie remplit trois offices : dénominateur commun, intermédiaire des échanges et étalon de la valeur (*Standard of value*); la division en deux, comme dans le texte et dans le chapitre précédent, nous paraît plus claire.

des hommes ayant entre eux des relations. Comme marchandise d'attente et équivalent général, permettant de diviser, sans faire crédit à personne, l'échange en deux parties, la vente et l'achat, il faut que la monnaie ait une valeur.

Qu'entend-on par la valeur de la monnaie? Ce terme de *valeur de la monnaie* est en apparence une expression très claire : *c'est la puissance qu'a la monnaie en échange, elle est en raison inverse du prix; la monnaie vaut beaucoup quand les prix sont bas, et qu'un faible poids de monnaie peut acheter beaucoup de marchandises; elle vaut peu quand les prix sont élevés et qu'un poids donné de monnaies ne peut s'échanger que contre une quantité de marchandises très limitée.*

Cette notion courante de la valeur de la monnaie est correcte, mais on y mêle souvent des idées toutes différentes. Il advient que par valeur de la monnaie et surtout, en français, par valeur de l'argent, ou pouvoir de l'argent, on entend le taux de l'intérêt. Or, ce sont là des idées tout à fait différentes. L'intérêt ne représente nullement la valeur de la monnaie, mais bien le loyer des capitaux. Comme la monnaie est l'instrument de transfert des capitaux, ainsi que de toutes les marchandises, il arrive que si tout à coup elle devient très abondante ou si, au contraire, elle se restreint, le taux de l'intérêt, surtout des prêts à court terme, peut diminuer dans le premier cas ou s'élever dans le second ; mais il n'en résulte pas que le taux de l'intérêt soit strictement dépendant de l'affluence ou de la rareté de la monnaie. On a vu le taux de l'intérêt assez haut dans la période de 1850 à 1860 où la monnaie est devenue très abondante par l'afflux de l'or de la Californie et de l'Australie ; on le voit, au contraire, très bas dans toute l'Europe occidentale, pendant la période 1880-1892 quoique la production de l'or, la seule monnaie effective actuelle des riches nations de l'Europe : Angleterre, Allemagne, France, Hollande, Belgique, pays Scandinaves, Suisse, se soit considérablement restreinte [1]. Cette hausse de l'intérêt quand l'or affluait et cette

[1] Cette restriction a eu lieu surtout de 1880 à 1888, car depuis ce moment

baisse quand il est devenu relativement rare prouvent bien qu'*il ne faut pas établir de corrélation nécessaire et permanente entre la monnaie et le taux de l'intérêt*. Ce dernier n'exprime nullement la valeur de la première.

Ainsi par ce terme : *valeur de la monnaie,* il faut simplement entendre, comme pour toute autre marchandise, le *pouvoir de la monnaie dans l'échange*. Qu'est-ce qui détermine ce pouvoir?

LES CAUSES DÉTERMINANTES DE LA VALEUR DE LA MONNAIE. — La *valeur de la monnaie est déterminée par la demande et l'offre;* mais l'offre et la demande doivent être entendus dans un sens large. Quand il s'agit de l'offre d'une marchandise, on comprend par ce terme toute la quantité de cette marchandise qui est présentée pour la vente ou que l'on sait disponible pour la vente à certaines conditions. *L'offre de la monnaie se conçoit de toute la monnaie qui est en circulation à un moment déterminé, c'est-à-dire de toute la monnaie qui existe dans un pays sauf ce qui est thésaurisé. La demande de monnaie comprend toutes les marchandises destinées à la vente.* Tout acheteur est vendeur de monnaie ; tout vendeur est acheteur de monnaie. La demande de monnaie n'est limitée que par les moyens des vendeurs. En d'autres termes : la demande de monnaie consiste dans le montant des échanges à conclure ; l'offre de la monnaie, c'est la somme de monnaie en circulation multipliée par la rapidité même de cette circulation. *L'ensemble des marchandises sur le marché et l'ensemble de la monnaie, sauf les sommes thésaurisées ou mises en réserve, se recherchent mutuellement, sont réciproquement l'un pour l'autre l'offre et la demande.* Les goûts et les besoins de la société, ainsi que le total des marchandises destinées à la satisfaire, étant supposés fixes, tout accroissement de monnaie représente une augmentation de la demande de toutes choses et doit aboutir à la hausse générale des prix. Cet accroissement de monnaie

il y a eu une reprise de la production de l'or, mais pas assez sensible et trop récente pour que le volume monétaire s'en trouvât sensiblement accru.

ne ferait de bien à personne et forcerait seulement à compter en nombres plus élevés; ce serait comme un accroissement du nombre des voitures pour le transport de marchandises qui ne se seraient pas accrues en quantité, et qui pouvaient déjà être commodément et promptement transportées dans un nombre de voitures moindre. Nous examinerons plus loin l'opinion contraire des *inflationists*, et nous rechercherons la part d'excitation temporaire qui peut provenir d'un afflux subit de monnaie; mais si, temporairement, il peut résulter de cet afflux une action excitatrice, il reste vrai que d'une façon permanente l'accroissement de la monnaie quand le pays en possède déjà assez pour la facilité des transactions n'est pas un bienfait.

Lorsque la monnaie augmente dans un pays à production et à échange stationnaires, les changements de prix doivent être, à la longue, strictement proportionnels à l'augmentation de l'instrument monétaire; nous disons à la longue, parceque diverses influences, comme l'état du crédit, ont aussi, en dehors de la monnaie proprement dite, une influence sur les prix, mais cette influence du crédit sur les prix est surtout sensible dans les périodes anormales; dans les conditions normales et habituelles du crédit, tout changement dans la quantité de la monnaie doit se traduire par une hausse ou une baisse proportionnelle du prix. Nous supposons un pays à production et à échange stationnaires, car il est possible, et il arrive fréquemment, c'est même le cas général, que les échanges se développent beaucoup plus que la production: il suffit que la division du travail tant professionnelle que régionale se soit accrue; dans ce cas, l'accroissement des échanges étant plus considérable que l'accroissement de la production, l'augmentation de la monnaie, en tenant compte toujours de la vitesse de la circulation, pourrait être supérieure aussi à l'accroissement de la production sans que les prix s'élevassent.

L'INFLUENCE EXCITATRICE EXERCÉE PAR UN SUBIT AFFLUX DE MONNAIE. — *Quand l'augmentation de l'offre de la monnaie a par-*

couru, ce qui demande un certain temps, tous les canaux de la circulation, le niveau général des prix, si la quantité des marchandises à échanger reste stationnaire, doit s'être élevé en proportion de cette augmentation de la monnaie. Il y a, cependant, deux observations à faire au sujet de cette règle : toutes deux se réfèrent à ce qu'il faut un temps assez long, quelquefois très long, pour que l'élévation du niveau des prix dans ce cas soit général et uniforme. Nous avons dit que cette élévation générale se produit quand la monnaie accrue a parcouru tous les canaux de la circulation : or, il arrive que les premières marchandises sur lesquelles se déverse cet afflux nouveau de monnaie subissent d'abord l'augmentation des prix : leurs détenteurs qui ont des approvisionnements en profitent, puisqu'ils se sont procuré ces approvisionnements aux prix anciens. Ce sont, en général, les banquiers, pour les achats de valeurs mobilières, les fournisseurs des classes opulentes ou aisées, notamment pour les objets de luxe, les professions urbaines. Toutes ces catégories de personnes bénéficient de la hausse sur leurs approvisionnements ou stocks ; peu à peu cette hausse se répand sur les autres marchandises, les produits des autres professions et les denrées rurales, mais plus lentement. Il faut tenir compte, en effet, de l'habitude, du défaut d'informations, du milieu moins élastique ; ainsi, l'afflux soudain de monnaie produit une influence excitatrice, dans certaines classes de la société : *la facilité que trouvent à placer leurs marchandises moyennant de bons prix les négociants des capitales et des villes banquières ou commerciales, qui ressentent les premières cet afflux de monnaie, fait qu'ils multiplient leurs commandes, sans être obligés, du moins au premier abord, d'accroître fortement les prix qu'ils donnent à leurs fournisseurs.* D'autre part, les ouvriers, surtout ceux des campagnes, qui sont peu au courant des choses et qui se trouvent assujettis à la coutume, continuent longtemps à travailler moyennant le même chiffre de monnaie pour rémunération. C'est ce que l'on voit dans les pays où sévit le fléau du papier monnaie, dans la République Argentine, au Brésil, en Espagne, en Portugal, en Grèce, en

Italie même, par cette influence de l'habitude, dont nous avons reconnu l'importance en ce qui concerne les salaires : ces derniers ne haussent pas en général dans une proportion qui corresponde à la dépréciation du change ou du papier monnaie ; il en est souvent de même un certain temps de diverses denrées rurales usuelles. Ainsi,il faut beaucoup de temps pour que le niveau général des prix s'élève régulièrement en proportion de l'accroissement de la monnaie. Dans cet intervalle, ce sont les banquiers, certaines catégories de marchands qui bénéficient de l'écart entre leurs prix de vente et leurs prix d'approvisionnement ou d'achat ; c'est là que se recrute la classe des *inflationnists*, c'est-à-dire de ceux qui sont bien aises que la quantité de monnaie augmente.

Quand on regarde les choses de près, on voit que les avantages recueillis par ces catégories de personnes le sont aux dépens d'autres catégories, à savoir de tous ces ouvriers dont la rémunération en monnaie ne s'est pas accrue, quoique la monnaie ait perdu une partie de son pouvoir d'achat, des personnes jouissant de revenus fixes, rentiers, fonctionnaires, employés, de tous les créanciers, surtout de ceux à longue échéance, qui n'ont droit qu'à une somme de monnaie, quelles que soient les variations de la monnaie. De là vient aussi une autre catégorie d'*inflationists*, ce sont les débiteurs qui, n'ayant à payer qu'une somme fixée en monnaie, peuvent d'autant plus facilement s'acquitter que la monnaie perd de son pouvoir d'achat. Ainsi, un propriétaire de maison en location dans une ville, s'il est grevé d'une hypothèque, pourra d'autant mieux en payer l'intérêt et ultérieurement en rembourser le capital que la monnaie sera devenue plus abondante relativement à l'ensemble des marchandises échangeables, ce qui aura fait augmenter tous les prix y compris celui des loyers.

Les *inflationists* n'ont donc pas, au point de vue de leurs intérêts particuliers, complétement tort en prônant l'accroissement de la monnaie, la *soft money*, la monnaie facile, quand ils appartiennent à certaines classes. Mais les avantages qu'ils

recueillent sont obtenus aux dépens d'autres fractions de la population.

Quant à l'influence excitatrice qu'un afflux soudain de monnaie peut produire, elle est de courte durée et en général elle est suivie d'une dépression correspondante, parce qu'elle a fait croire à un accroissement de richesse réelle, tandis qu'il n'y a eu qu'un accroissement de moyens d'échange.

Il faut donc un temps très long pour que l'accroissement de la monnaie parcoure tous les canaux de la circulation et produise l'élévation générale et uniforme du niveau des prix. Pendant cette période de transition, l'accroissement des prix est très inégal et certaines catégories de personnes, notamment les banquiers et les commerçants des principales villes, tirent un profit particulier de cette inégalité dans l'élévation des prix des marchandises et des services.

L'ACTION MÉCANIQUE DE LA MONNAIE. — LA RAPIDITÉ DE LA CIRCULATION MONÉTAIRE. — On a dit que la monnaie exerce sur les prix une action mécanique. Comme la monnaie, sauf le cas spécial et assez rare des avares dans le sens classique du mot, n'est pas recherchée pour elle-même, mais seulement comme moyen d'achat, soit de denrées, soit de droits, c'est-à-dire de propriétés et de valeurs mobilières, il ressort que la monnaie est toujours offerte contre des marchandises ou des placements. La propriété qu'a la monnaie que, en supposant stationnaire le volume des échanges à effectuer et stationnaire aussi l'état du crédit, sa valeur varie strictement en proportion inverse de sa quantité lui est propre. Il n'en est pas ainsi pour la généralité des autres marchandises; toutes tendent à varier de valeur en proportion inverse de leurs quantités offertes; mais généralement la dépréciation n'est pas pour elles strictement proportionnelle à l'accroissement de l'offre; c'est que les autres marchandises sont, pour la plupart, utiles ou désirables en elles-mêmes, de sorte que chaque baisse de prix accroît la demande et suscite de nouvelles catégories d'acheteurs; il n'en est pas de même de la monnaie qui n'est pas désirée pour elle-même, mais seulement comme moyen

d'universel achat. Aussi, l'accroissement de la monnaie et sa diminution, en supposant toutes les autres choses égales et en tenant compte du temps pour que l'accroissement ou la diminution se soient fait sentir dans tous les canaux de la circulation, exercent-ils sur les prix une action en quelque sorte mécanique.

La quantité de la monnaie soit existante dans un pays, soit qui s'y trouve en circulation, est loin d'égaler toute la richesse de ce pays, ni même toutes les marchandises en vente ou vendues. On estime à 200 milliards la richesse de la France, et la monnaie n'atteint pas à 5 p. 100 de cette somme. De même ce que l'on appelle le revenu des Français est évalué à 25 milliards de francs qui donnent lieu, sans doute, à un chiffre de transactions triple ou quadruple, et la monnaie métallique en France n'est pas évaluée à plus de 8 milliards ou 8 milliards et demi. — La monnaie employée dépasse de beaucoup la monnaie en circulation. Chaque pièce de monnaie sert à une foule d'opérations, dans les pays surtout qui sont habitués aux pratiques commerciales. Même dans une foire, il y a un grand nombre de virements inconscients ; si l'on dressait le tableau de la somme des transactions qui se sont effectuées dans une foire et qu'on notât la somme de monnaie qui y a été apportée, on trouverait que la première somme dépasse singulièrement la seconde.

La quantité des marchandises en vente supposée fixe, l'état du crédit également, la valeur de la monnaie dépendra de sa quantité et de l'importance des transactions qu'elle effectue en moyenne. *La valeur de la monnaie est donc inverse de sa quantité multipliée par la rapidité de la circulation.* Par ce mot de rapidité de circulation, il faut entendre non pas combien de fois la monnaie change de main en un temps donné, mais combien de fois elle change de possesseur pour accomplir un certain volume d'échanges. Si pour effectuer un million d'échanges de valeurs en un temps donné, la monnaie change de main dix fois et que chacune de ces dix transactions ou que chacun de ces dix paiements soient égaux entre eux, ce qui

naturellement est une simple hypothèse, il suffira de 100,000 fr. pour effectuer ce volume de 1 million d'échanges dans cette période.

La rapidité de circulation de la monnaie dans les différents pays et dans les différentes classes d'une même société, ou dans les différentes années, et aux diverses saisons ou aux divers moments de chaque année, est prodigieusement inégale.

Jevons fait remarquer qu'un peuple économe avec de médiocres facilités banquières (*with slight banking facilities*), comme les peuples français, suisse, belge et hollandais, entassent ou gardent par devers eux beaucoup plus de monnaie qu'un peuple imprévoyant comme les Anglais (*an improvident people like the English*) ou même qu'un peuple soigneux et attentif (*a careful people*) avec un système de banque parfait comme les Écossais [1]. Bien des circonstances aussi affectent la rapidité de la circulation. Les chemins de fer et les bateaux à vapeur, et chaque accélération dans le service de ceux-ci et de ceux-là, permettent à la monnaie et aux lingots d'être moins longtemps immobilisés en allées et venues; le télégraphe évite souvent des remises et des transports inutiles. Nous ne parlons pas en ce moment des moyens perfectionnés pour économiser la monnaie et se substituer en partie à elle ou la représenter; n'ayant pas encore traité du rôle du crédit, nous supposons une société qui soit au régime de la monnaie métallique pur et simple. On verra dans les chapitres postérieurs comment le crédit et ses instruments peuvent par leurs combinaisons diverses influencer les phénomènes monétaires.

Le degré d'instruction de la population, sa densité, notamment sa répartition entre les villes et les campagnes, ont une action très sensible sur la rapidité de la circulation de la monnaie. Dans un pays où la population est concentrée dans les villes plutôt que dispersée dans les campagnes, comme l'Angleterre, la rapidité de la circulation de la monnaie est sensiblement plus grande que dans un pays, comme la France, où la

[1] Jevons, *Money and the Mechanism of Exchange*, pages 336, 339.

population rurale dépasse la population urbaine ; aussi, toutes choses égales d'ailleurs, la quantité de monnaie effective doit être plus considérable dans le second pays que dans le premier[1].

Il faut tenir compte aussi des besoins particuliers de monnaie qui se manifestent en certaines saisons ou en certains moments de spéculation. Il y a, par exemple, des migrations périodiques de monnaie dans l'intérieur d'un pays pour les récoltes. Dans les contrées où le système de banque est très parfait et où l'on économise beaucoup la monnaie métallique, comme en Angleterre et aux États-Unis d'Amérique, où toutes les variations de la demande de métal deviennent très sensibles à tout l'organisme économique et sont notées avec soin, on remarque une forte demande de monnaie pour les campagnes, pour les contrées du Nord et de l'Est, notamment à Londres, pour l'Ouest à New-York, au moment des récoltes. On recourt, en général, en cette saison, à l'encaisse des banques qui tend à baisser ; puis graduellement, par le paiement des fermages ou des dettes des cultivateurs, toutes ces espèces rentrent dans les villes. Ces faits sont familiers aux banquiers.

Il advient souvent qu'un afflux subit de monnaie agit d'abord et exclusivement, non pas sur le marché des denrées (*commodities*), mais sur celui des placements ou valeurs mobilières (*securities*) qui, elles aussi, sont des marchandises, mais d'un genre particulier. Alors, c'est ce dernier marché qui est influencé et non le premier ; le prix des valeurs mobilières hausse, non celui des denrées, c'est ce qui se produit d'abord, en général, quand les métaux précieux deviennent plus communs, par suite d'une très forte production des mines ; c'est plutôt au premier moment sur le marché des placements en valeurs mobi-

[1] On peut consulter utilement à ce sujet un mémoire lu à l'Académie des Sciences morales et politiques en décembre 1894 par M. Pierre Des Essarts, chef de service à la Banque de France : *La vitesse de la circulation de la monnaie ;* l'auteur y étudie ce phénomène dans les divers pays, particulièrement à l'occasion des crises, dans les temps de spéculation et dans les périodes de liquidation.

lières que sur celui des denrées qu'a lieu alors la poussée. De là vient que l'afflux de monnaie est si bien vu des banquiers et des vendeurs de placements ou de titres ; de là l'idée qu'il tend à faire baisser le taux de l'intérêt, ce qui n'est vrai qu'occasionnellement et passagèrement. Mais, sauf dans le cas d'apport transitoire de monnaie ou de lingots du dehors, pour des raisons d'ordre purement financier, il arrive toujours que cet afflux finit par parcourir tous les canaux de la circulation qu'offrent les échanges de toutes natures, et y amène une hausse générale des prix dans le sens et avec les réserves que nous avons faites plus haut. (Voir pages 148-151.)

COMMENT LES FRAIS DE PRODUCTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX AFFECTENT LA VALEUR DE LA MONNAIE. — Jusqu'ici nous avons considéré la valeur de la monnaie comme étant uniquement déterminée par l'offre et la demande, la demande consistant en tout l'ensemble des marchandises à échanger[1] sur une place déterminée et dans un temps donné, et l'offre dans la quantité de monnaie existante, multipliée par la rapidité de la circulation. C'est bien, en effet, l'offre et la demande, ainsi conçues, qui déterminent la valeur de la monnaie, à savoir son pouvoir d'acquisition ou d'achat. C'est ainsi qu'on comprend qu'il pourrait, à la rigueur, exister une monnaie n'ayant aucune valeur par elle-même, ou presque aucune, et, cependant, conservant un grand pouvoir d'achat, si, toutefois, l'on pouvait arriver à ce que cette dite monnaie fût toujours en quantité limitée et que tout le monde eût la ferme confiance que cette limitation ne disparaitra jamais.

Pratiquement, quoique ne dépendant que de l'offre et de la demande conçues comme il est dit plus haut, la monnaie, notamment la monnaie métallique, subit, toutefois, l'influence

[1] Par ces mots : marchandises à échanger, nous entendons parler de toutes les quantités existantes qui s'offrent et qui correspondent à un besoin humain ou à un désir humain ; quant aux marchandises qui peuvent être en certaines circonstances, comme en temps de crise, en excès par rapport aux besoins, elles ne peuvent être considérées comme constituant une demande véritable de monnaie. Voir plus loin le chapitre sur les *Crises commerciales*.

de ses frais de production, c'est-à-dire de ceux du métal dont elle est faite, puisqu'on a vu que les frais de frappe proprement dits sont très faibles et que plusieurs gouvernements les prennent complètement à leur charge.

Les frais de production des métaux précieux influencent la valeur de la monnaie précisément en en affectant la quantité; ce n'est pas immédiatement, c'est à la longue que cette influence devient sensible. On a vu plus haut (pages 116 à 119) quelle est l'énorme importance des stocks de métaux précieux existant dans le monde, et quelle proportion restreinte relativement à ce stock représente la quantité produite annuellement de chacun de ces métaux; aussi, tout en étant des marchandises de valeur variable, l'or et l'argent, le premier surtout, offrent-ils des variations moins soudaines et moins profondes que la plupart des autres marchandises. La durabilité des métaux précieux et leur accumulation à travers les âges opposent ainsi un obstacle à des oscillations subites très considérables.

Néanmoins, il se produit pour ces métaux des oscillations de valeur. Il est, en général, très difficile de les mesurer, soit exactement, soit même approximativement, parce que la valeur n'est que le degré de puissance qu'a une chose pour acquérir une autre chose ou toutes les autres; or, aucune chose n'ayant une valeur fixe, on ne peut jamais savoir sûrement, quand le rapport de puissance échangeable est altéré, à laquelle des choses échangées est due l'altération de valeur, ou plus exactement dans quelle proportion précise chacun des objets échangeables a contribué à cette altération de la valeur réciproque. En deux circonstances, tout au moins, pour le monde contemporain, de 1851 à 1860 pour l'or, et de 1873 à 1893 pour l'argent, on a pu constater une diminution de la valeur du premier et du second de ces métaux. Quant à la mesurer efficacement, c'était impossible. Jevons, dans un écrit publié en 1862[1] évaluait entre 9 et 15 p. 100 la baisse de l'or dans la dernière période décennale. Cette estimation est problémа-

[1] Jevons : *A serious fall in the value of gold*, 1862.

tique, mais le fait même de la baisse est peu contestable. Tant de 1851 à 1860 pour l'or que de 1873 à 1893 pour l'argent, la baisse de la valeur du métal précieux et de la monnaie correspondante a coïncidé avec un débordement de la production des mines de chacun d'eux et avec un sensible amoindrissement des frais de production. Dans les années de 1851 à 1860, il a été produit environ 8 milliards de francs d'or, tandis que, dans les dix années antérieures, il n'en avait pas été produit 2 milliards, et que, pour les cinq premières décades de ce siècle, de 1800 à 1850, la production totale n'avait été que de 4 milliards environ. En dix années, la production avait donc été double de ce qu'elle avait été dans tout le demi-siècle précédent, et le stock laissé par les âges antérieurs se trouvait médiocrement considérable.

Non seulement l'or était devenu ainsi, soudain, infiniment plus abondant, mais les frais de sa production avaient singulièrement diminué, les placers de la Californie et de l'Australie en offrant des quantités énormes qu'on pouvait extraire à moindre coût que les quantités restreintes obtenues antérieurement dans les mines de quartz ou dans les lavages de l'eau des fleuves et des rivières aurifères.

La façon dont le coût de production influence la valeur de la monnaie est facile à comprendre. *Toutes les fois que des mines de métaux précieux servant de monnaie sont découvertes, on les exploite à outrance et l'on en tire le métal dans le plus bref délai possible. On n'a pas besoin d'user de ménagement, comme pour les autres produits, dans la crainte que la production dépasse la consommation et qu'il reste un stock invendu.* Un propriétaire de mines de charbon ou de cuivre ou de plomb ou de mercure, ou même une collectivité, parfois la totalité des propriétaires, est portée à resserrer la production dans certaines limites par la considération que le débouché, comme on dit, ne pourrait pas s'élargir soudainement en proportion des quantités produites. Quand il s'agit d'un métal faisant office de monnaie, pareille appréhension ne se rencontre pas : le débouché est toujours ouvert, l'emploi quasi-immédiat du

métal extrait est toujours assuré. L'exploitant n'a qu'à porter aux hôtels de monnaie tous les lingots constituant sa production; il en retire, au bout de quelques jours ou de quelques semaines, une quantité de monnaie strictement équivalente en poids, le seigneuriage n'existant pas dans certains pays et en tout cas étant insignifiant [1]. Avec cette monnaie il a l'équivalent général, universel, légal de toutes les marchandises, y compris les valeurs mobilières et les placements. *Le propriétaire de mines de métaux précieux servant à la monnaie n'a donc aucune inquiétude à avoir sur l'écoulement de ses produits; c'est de la monnaie en réalité qu'il extrait; aussi pousse-t-il son exploitation à fond, sans ménagement, pour s'épargner la perte des intérêts sur le capital engagé. Il en résulte que si, après la découverte de mines abondantes, la valeur de la monnaie ne diminue pas, les producteurs sont amenés à en augmenter la quantité avec le plus de rapidité possible.* La baisse seulement de la valeur de la monnaie fait que les frais de production de certaines mines ne sont plus couverts et qu'on en suspend l'exploitation, de sorte que l'accroissement de la monnaie se trouve ainsi ralenti.

D'autre part, quand la monnaie, pendant une période de quelque étendue, a cessé d'être accrue dans des proportions de quelque importance, il peut arriver que le rapport où elle était, tout en tenant compte de la rapidité de sa circulation, avec l'ensemble des marchandises à échanger, se soit abaissé; dans ce cas la valeur de la monnaie monte, c'est-à-dire qu'on peut, avec une même somme de monnaie, acquérir plus d'objets de toute sorte. La production du métal précieux ou des métaux précieux servant de monnaie devient alors plus avantageuse, toutes autres circonstances demeurant égales, et elle reçoit du surcroît de valeur de la monnaie une impulsion nouvelle.

Ainsi, *le coût de production du métal précieux servant à la*

[1] Voir plus haut, pages 133 et 134. Nous parlons, bien entendu, d'un régime monétaire normal où les hôtels des monnaies sont toujours ouverts à la frappe.

monnaie, exerce sur la valeur de la monnaie elle-même une influence considérable; mais cette influence n'opère que par l'accroissement de la quantité de monnaie en circulation ou par le ralentissement de l'accroissement du stock de monnaie. L'influence du coût de production n'est donc pas immédiate, précisément à cause de l'importance du stock de métaux précieux que tous les âges de la civilisation ont accumulé. Il peut arriver, toutefois, que l'éventualité comme la probabilité d'une production très abondante et peu coûteuse d'un métal précieux aide à diminuer la valeur de la monnaie, en dehors ou en outre de l'accroissement même de la quantité de la monnaie en circulation. Prévoyant une augmentation sensible à bref délai de la monnaie du chef de la découverte de mines très abondantes, un certain nombre d'hommes ou d'établissements prévoyants peuvent réduire les approvisionnements ou réserves qu'ils en avaient et y substituer d'autres objets dont la valeur leur apparaît comme plus stable, tels que des maisons, des terres ou des titres qui représentent ces biens ou des denrées diverses. Cette dépréciation de la monnaie, par l'anticipation d'une production plus abondante des métaux précieux qui la constitue, s'exerce en multipliant la rapidité de circulation de cette monnaie, dont les hommes prévoyants et avisés ne veulent plus faire de réserves importantes, et cette accélération de la rapidité de la circulation équivaut à un accroissement de quantité. Cette cause, toutefois, n'opère que dans une mesure restreinte, parce que peu de gens sont en état d'avoir de la prévoyance en une matière si peu familière à la généralité des esprits.

INFLUENCE QUE PEUT AVOIR SUR LA MONNAIE L'EMPLOI DES MÉTAUX PRÉCIEUX AUX USAGES INDUSTRIELS. — TRÈS GRANDE INÉGALITÉ, AU MOMENT ACTUEL, DES USAGES INDUSTRIELS DE L'OR ET DES USAGES INDUSTRIELS DE L'ARGENT. — EFFETS SENSIBLES DE CETTE INÉGALITÉ SUR LA VALEUR RESPECTIVE DES MONNAIES DES DEUX MÉTAUX. — Il ne faut pas perdre de vue que les métaux précieux ont reçu la fonction monétaire, non seulement parce qu'ils y ont des aptitudes spéciales, dont on a lu plus haut l'énumération

(pages 113 à 122), mais aussi parce que, indépendamment de cette fonction particulière et qui est devenue pour eux, avec le temps, la fonction principale, ils ont la propriété de correspondre à des désirs et des besoins humains.

L'or et l'argent ont des emplois industriels nombreux qui correspondent pour la plupart aux goûts de luxe et de parure. *Ces emplois industriels sont pour chacun des deux métaux en quelque sorte en concurrence avec l'emploi monétaire.* Ils doivent, dans une certaine mesure, servir de parachute à la baisse de la valeur monétaire, quand la production des mines augmente, et servir aussi de frein à la hausse de cette valeur, quand la production des métaux précieux diminue. Toutes choses restant égales, d'ailleurs, on comprend que l'emploi industriel de l'or ou de l'argent devrait s'accroître quand la valeur de ces métaux, c'est-à-dire leur puissance d'achat d'autres marchandises, se restreint, et que ce même emploi industriel devrait se réduire dans le cas contraire. Nous faisons cette réserve : toutes choses étant, d'ailleurs, égales; parce qu'il peut arriver que, à la suite des progrès de la richesse ou même simplement de la futilité dans une société, le désir et le goût des métaux précieux comme objets d'ornement, de décoration ou de parure, s'y développent singulièrement et qu'on veuille les satisfaire, alors même que leur satisfaction deviendrait plus difficile. Des conditions soit matérielles, soit morales, opposées pourraient, d'autre part, quoique le cas ne se soit guère rencontré jusqu'ici, porter moins la population à rechercher les métaux précieux en tant qu'objets d'ornement, de parure ou de décoration, quoique les facilités de s'en servir à cet effet devinssent plus grandes : tel serait le cas, par exemple, d'une société de quakers.

Il est impossible de savoir exactement quelle est l'importance de l'emploi industriel des métaux précieux. On ne peut, même avec les recherches les plus méticuleuses, arriver sur ce point qu'à des approximations vraisemblables. Le savant qui a étudié ces questions avec le plus d'informations, de patience et de discernement, Soëtbeer, évaluait, en 1885,

d'après la moyenne des quatre années précédentes, aux chiffres suivants la consommation annuelle, chez les peuples civilisés, de l'or et de l'argent en usages industriels[1].

Pays.	Or.			Argent.		
	Emploi brut.	Déduction des vieilles matières.	Emploi net.	Emploi brut.	Déduction des vieilles matières.	Emploi net.
	Kilogr.	p. °/₀.	Kilogr.	Kilogr.	p. °/₀.	Kilogr.
États-Unis	21,700	10	19,500	135,000	15	115,000
Grande Bretagne	20,000	15	17,000	90,000	20	72,000
France	21,000	20	16,800	100,000	25	75,000
Allemagne	15,000	20	12,000	110,000	25	82,000
Suisse	15,000	30	10,500	32,000	25	24,000
Hollande et Belgique	3,200	20	2,900	30,000	20	24,000
Autriche-Hongrie	2,800	15	2,400	40,000	20	32,000
Italie	6,000	25	4,500	25,000	25	19,000
Russie	3,000	20	2,400	40,000	20	32,000
Autres pays civilisés (*andere Kulturländer*).	2,300	»	2,000	50,000	20	40,000
Total	110,000	»	90,000	652,000	»	515,000

Ce tableau mérite quelques commentaires. Ainsi, dans le monde civilisé, d'après les recherches si minutieuses de Soëtbeer, la consommation nette de l'or en emplois industriels de toutes sortes serait en moyenne de 90,000 kilogrammes et celle de l'argent de 515,000 kilogrammes. D'autre part, d'après le même chercheur, la production de l'or dans le monde entier s'était élevée à 157,900 kilogrammes en 1881, 146,900 en 1882, 143,940 en 1883 et 140,000 en 1884. L'emploi industriel de l'or, chez les nations civilisées, pour ces quatre années, représentait ainsi environ 61 p. 100 de la production, le reste étant dévolu à l'usage monétaire sous la réserve des quantités d'or que les contrées non civilisées, l'Asie et l'Afrique

[1] *Materialien zur Erlauterung und Beurtheilung der wirthschaftlichen Edelmetalverhältnisse und der Währungsfrage, gesammelt von* Ad. Soëtbeer, Berlin, 1885, page 40. La valeur du kilogramme d'or fin est de 3,444 fr. 44 et la valeur officielle ou monétaire du kilogramme d'argent fin, d'après le rapport de 1 à 15 1/2 entre les deux métaux, est de 222 fr. 20, mais cette valeur se trouve réellement réduite (en décembre 1894 l'once d'argent cotant à Londres 28 pence) à 100 francs environ, c'est-à-dire moins de moitié de la valeur monétaire.

peuvent employer de leur côté aux usages industriels; mais cette dernière quantité doit être peu considérable. D'après Soëtbeer, l'Asie et l'Afrique peuvent avoir absorbé en moyenne, de 1880 à 1885, chaque année 30,000 kilogrammes d'or et 1,500,000 kilogrammes d'argent[1]. Mais une partie de cet or et de cet argent, ainsi absorbés par l'Afrique ou l'Asie, sont sous la forme de monnaie.

En se reportant à la plus forte production annuelle moyenne de l'or pour une période décennale, soit 201,700 kilogrammes, moyenne annuelle de 1851 à 1860, la consommation actuelle de ce métal dans les arts industriels chez les nations civilisés en représenterait un peu moins de 45 p. 100. C'est aussi à peu près à cette proportion, qu'il faut évaluer ces emplois industriels actuellement, la production de l'or venant, en 1893, de dépasser la moyenne décennale la plus élevée, qui était de 201,700 kilogrammes[2]. En admettant que la consommation industrielle de l'or se soit un peu accrue depuis 1880-1884 et qu'elle atteignit aujourd'hui 110,000 kilogrammes, il en résulterait que la moitié environ de la production actuelle de l'or sert aux emplois industriels et l'autre moitié à l'emploi monétaire[3].

[1] *Materialien*, etc., page 48.

[2] Pour l'année 1893 la production de l'or est évaluée à 234,006 kilogrammes, soit 807 millions de francs, par le directeur de la Monnaie des États-Unis (*Report of the Director of the Mint for the calendar year 1893*, Washington, 1894).

[3] Si l'on veut se rendre compte très approximativement des divers emplois industriels de l'or, voici un tableau que donne Soëtbeer pour les États-Unis et pour l'année 1883, ces sommes sont exprimées en dollars qui valent 5 francs 18 :

	Dollars.
Boites de montres	3,598,308
Chaînes de montres	827,000
Aurification des dents (*dental supplies*)	37,900
Plumes	145,924
Instruments	5,199
Feuilles (*leaf*)	1,084,824
Vaisselle (*plate*)	528,868
Lunettes (*spectacles*)	215,428
Emplois chimiques (*chemicals*)	31,611
Joaillerie et fournitures aux fabricants de montres (*Jewelry and watch-makers supplies*)	79,227
Joailleries et montres (*Jewelry and watches*)	7,915,163
Total	14,459,464

Nous avons maintenu dans le texte toutes les rubriques de Soëtbeer,

En ce qui concerne l'argent, ses emplois industriels, chez les nations civilisées du moins, sont beaucoup plus restreints. D'abord, tandis que l'argent et l'or sont entre eux dans le rapport de valeur officiellement de 1 à 15 1/2 et actuellement de 1 à 34 environ, les emplois industriels de l'argent, d'après Soëtbeer, n'absorbent pas six fois autant de kilogrammes que les emplois industriels de l'or (515,000 kilogrammes contre 90,000), *chez les nations civilisées* du moins ; il en résulte que l'emploi industriel de l'argent, chez celles-ci, représente, en valeur monétaire officielle, moins de 40 p. 100 de l'emploi industriel de l'or et que, en valeur réelle, au moment où nous écrivons (décembre 1894, l'once d'argent valant 28 pence à Londres), *l'emploi industriel de l'argent absorbe seulement une valeur qui n'est pas de 20 p. 100 de celle qui est représentée par l'emploi industriel de l'or.*

En second lieu, tandis que l'emploi industriel de l'or atteint environ 40 à 45 p. 100 de la production annuelle actuelle, en considérant celle-ci pour les années 1892-1893 et vraisemblablement les suivantes, comme devant osciller entre 220,000 à 260,000 kilogrammes, l'emploi industriel de l'argent chez les peuples civilisés, soit 515,000 kilogrammes, ne représente que 11 à 12 p. 100 de la production de ce métal laquelle, dans les récentes années oscille entre 4,500,000 et 4,700,000 kilogrammes.

Il est vrai que l'écart entre cette proportion de l'emploi industriel de l'argent et de l'emploi industriel de l'or devient moindre, si l'on tient compte de l'emploi industriel de l'argent en Orient, quoique l'on n'ait, sur ce point, aucune donnée certaine; Soëtbeer, en effet, avec toutes les nombreuses informations qu'il possède et la sagacité d'interprétation qui le signale, a évalué, comme on l'a vu plus haut, à 30,000 kilo-

quoique diverses présentent peu de différence entre elles. On voit que c'est la joaillerie et les montres qui constituent en Amérique de beaucoup la plus grande partie des emplois industriels de l'or; les dorures qui doivent correspondre aux feuilles, *leaf*, n'en représentent qu'une très faible partie.

grammes d'or et 1,300,000 kilogrammes d'argent les quantités de l'un et de l'autre métal qu'absorbaient chaque année en moyenne, dans la période de 1880 à 1884, les peuples de l'Asie et de l'Afrique[1]. Il est incontestable que sur ces quantités d'or et d'argent une notable partie est transformée en bijoux et objets d'ornement, notamment aux Indes où les indigènes ont l'habitude de placer leurs épargnes en articles de ce genre, qu'ils vendent ensuite ou portent aux Hôtels des monnaies pour les faire fondre en cas de détresse particulière ou générale. Mais, même en tenant compte de cet emploi industriel aux Indes, la consommation industrielle de l'argent doit rester encore, proportionnellement aux quantités produites, très au-dessous de ce qu'est, également par rapport aux quantités produites, la consommation industrielle de l'or.

Le débouché industriel de l'un et de l'autre métal précieux a une répercussion sur leur valeur monétaire. Quand le débouché industriel est très étendu et très élastique, comme pour l'or, l'augmentation considérable de la production du métal tend à déprécier la monnaie dans une moindre proportion, parce qu'une plus faible partie de l'accroissement de la production vient gonfler le stock monétaire. Quand, au contraire, le débouché industriel du métal précieux est moins étendu, comme pour le métal d'argent, l'augmentation de la production tend à influer davantage sur la valeur monétaire, parce que cet accroissement est presque tout entier destiné à la monnaie. *Cette différence entre l'importance et l'élasticité de l'emploi proportionnel de l'or dans les arts industriels et de l'emploi proportionnel de l'argent, en ce qui concerne les pays civilisés du moins, explique partiellement la résistance à la baisse qu'a rencontrée l'or dans la période de très forte production de 1850 à 1870 et, au contraire, le peu de résistance qu'a éprouvée la baisse de l'argent dans la période de très forte production de 1876 à 1893*[2].

[1] Soëtbeer, *Materialien*, etc., page 48.

[2] Nous reconnaissons, d'ailleurs, qu'il y a eu d'autres causes, dont certaines administratives ou législatives (le changement de système monétaire de l'Allemagne, la suspension de la frappe dans les pays de l'Union

Quand, d'autre part, la production de l'un ou de l'autre métal diminuant, sa valeur monétaire tend à augmenter, parce que les quantités produites ne s'accroissent plus, par hypothèse, en proportion des besoins des échanges, l'emploi industriel du métal est entravé, puisqu'il représente une plus grande somme de sacrifices en d'autres marchandises; toutes choses égales, d'ailleurs, l'emploi industriel doit, en ce cas, avoir une tendance à diminuer ; nous faisons cette réserve : toutes choses égales, d'ailleurs, parce qu'il est possible que, la richesse générale de la société s'étant accrue et les goûts de luxe s'étant vulgarisés, la demande du métal précieux dont la valeur monétaire a haussé augmente encore, néanmoins, pour les emplois industriels. C'est ce qui paraît avoir eu lieu dans la période de 1881 à 1887 où la production de l'or avait sensiblement fléchi et où ses emplois industriels ont continué d'être très larges, absorbant 90,000 kilogrammes annuellement sur 140,000 ou 145,000 produits dans chacune de ces années, soit plus de 60 p. 100 de la production.

De tout ce qui précède, il résulte que *les frais de production de chacun des métaux précieux ont une influence sur la valeur de ces métaux monnayés, c'est-à-dire sur la valeur de la monnaie, et que celle-ci tend sans cesse à être ramenée à la valeur représentée par les frais de production du métal*[1]. Cette influence s'opère par les changements dans la quantité de la monnaie qui résultent de la production annuelle, laquelle est soit stimulée, soit découragée, par la marge de bénéfices que laisse ou promet la valeur monétaire. La simple opinion que la production de tel ou tel métal précieux va beaucoup augmenter, d'autre part, peut influer dans une certaine mesure, mais légère, sur la valeur de la monnaie, en portant les hommes prévoyants à restreindre leurs réserves de ce métal et par consé-

Latine), qui ont contribué à ce que la valeur de l'or et de l'argent se comportât si différemment dans les périodes de forte production de chacun de ces métaux.

[1] Pour ce que l'on doit entendre, d'une façon générale, par l'action des frais de production sur la valeur, se reporter plus haut, pages 73 à 82.

quent à en augmenter indirectement la quantité en circulation.

CHAQUE MÉTAL EST PARTICULIÈREMENT APPROPRIÉ A UN ÉTAT DE CIVILISATION. — Les qualités de certains métaux, telles qu'on les a énumérées plus haut (pages 113 à 122), les ont fait adopter, soit simultanément, soit successivement, comme monnaies, en vertu de l'instinct humain collectif, beaucoup plus que de la réflexion individuelle ou que de celle des autorités constituées. Le cuivre, l'argent et l'or sont les principaux de ces métaux monétaires, auxquels on a joint, dans une certaine mesure, le nickel et on propose d'ajouter l'aluminium.

Chacun des métaux, ayant par ses qualités matérielles une aptitude monétaire, est plus ou moins approprié à chaque état de civilisation. Pour qu'il conserve cette aptitude monétaire, à un haut degré du moins, il faut que le métal, dans la phase de civilisation traversée, soit vraiment un métal précieux, c'est-à-dire qu'il se trouve recherché par les hommes comme un objet exceptionnel, rare, dont chaque unité, si faible qu'elle soit, est désirable. Le fer a cessé de pouvoir servir de monnaie le jour où il est devenu un métal considéré comme abondant dans la nature et facile à se procurer. Pour des raisons analogues, le cuivre n'est plus pour les peuples civilisés qu'une monnaie inférieure, une monnaie d'emprunt en quelque sorte, une monnaie fiduciaire, un signe monétaire que l'on accepte pour 8 à 10 fois sa valeur, et non une monnaie réelle. Le fer et le cuivre n'ont donc pu servir de monnaie véritable, ayant la pleine puissance libératoire dans tous les paiements, qu'aux peuples encore peu dégagés de la barbarie et peu avancés en richesse [1]. Aux peuples un peu riches il a fallu l'argent, parce que le fer et le cuivre avaient une valeur propre trop faible. Aux peuples d'une grande richesse, comme l'Angleterre, les États-Unis, la France, la Belgique, la Hollande, l'Allemagne

[1] D'après un érudit, le cuivre aurait, cependant, constitué l'étalon monétaire unique en Égypte sous les Ptolémées, notamment sous Ptolémée Évergète II qui régnait au IIe siècle avant Jésus-Christ. Le rapport de valeur du cuivre à l'argent était alors dans ce pays de 60 à 1. *Les Origines du bimétallisme*, par Théodore Reinach, 1893, pages 26 note et 39 note.

même et la Suisse, l'or seul, métal rare et représentant à cause de sa difficulté de production, même après les progrès et les découvertes récentes, une grande somme de valeur relativement au poids, peut servir de monnaie principale ou plutôt de véritable et seule monnaie, les monnaies d'un autre métal n'étant que subsidiaires.

Les détails que nous avons donnés plus haut (pages 161 et 162) sur l'emploi industriel de l'or et l'emploi industriel de l'argent chez les nations civilisées sont démonstratifs et topiques. Ils prouvent que l'argent tend à devenir chez les nations riches un métal délaissé, relégué à un rang modeste, comme objet de parure, d'ornement, qu'il tend à cesser d'être un métal précieux. La valeur nette de l'argent consacré aux usages industriels n'est, d'après le tarif monétaire, que de 40 p. 100 de celle de l'or qui est affecté aux mêmes emplois, et si, au lieu du tarif monétaire, on prend la valeur réelle actuelle (décembre 1894) de l'argent, la valeur des quantités de ce métal employées dans l'industrie de tout genre ne représente que 20 0/0 de celle de l'or qui est absorbée par le même débouché. Plus une nation est civilisée et riche, plus faiblit le rapport entre les valeurs d'argent et les valeurs d'or qui servent aux usages industriels de toute nature. Ainsi, tandis que la moyenne pour l'ensemble des nations civilisées est de 5,72 kilogrammes d'argent, contre 1 kilogramme d'or, absorbés par les emplois non monétaires, pour l'Allemagne ce rapport est de 6 kilogr. 83 d'argent contre 1 kilogr. d'or, pour l'Autriche-Hongrie et la Russie il est de 13,30 contre 1. Il tombe, au contraire, en Angleterre et en France, à 4 kilogr. 23 et 4 kilogr. d'argent contre 1 d'or. Quant aux États-Unis d'Amérique, ils sont dans une situation un peu spéciale à cause de leur énorme production d'argent, qui les pousse aux emplois de toute nature de ce métal ; néanmoins, les usages industriels de toute sorte n'y absorbent annuellement que 115,000 kil. d'argent contre 19,500 d'or, soit 5,89 kilogr. d'argent contre 1 d'or [1],

[1] Soetbeer, *Materialien etc.*, page 40.

ou sensiblement moins que le rapport existant en Allemagne, en Autriche-Hongrie et en Russie.

Dans tous les pays riches, l'argent tend à être abandonné, même par les classes peu aisées, pour les usages qui le constituaient vraiment métal précieux, par exemple pour les bijoux; même les ouvriers ne veulent plus porter de montres ou de chaînes d'argent. Quant aux autres emplois subalternes, l'argent est souvent concurrencé et évincé par des métaux plus humbles et de récente découverte, le nickel, l'aluminium. Ainsi, comme objet de grand luxe, l'argent perd de plus en plus de son débouché, même dans les classes populaires; comme emploi industriel courant, il a à lutter contre des métaux offrant des propriétés analogues, mais moins chers. Il se trouve dans une situation ambiguë. Ayant à se choisir une montre, par exemple, on la prendra en or, si on veut un objet un peu luxueux; sinon, on l'achètera en aluminium ou en nickel; mais presque personne plus chez les nations occidentales ne pensera à se la procurer en argent. Il reste, sans doute, à ce métal, quelques emplois comme la vaisselle, où les porcelaines fines et rares lui font encore, cependant, pour certains usages, une concurrence difficile. *L'argent, par le progrès même de la richesse et le raffinement des arts, se trouve en grande partie déchu, chez les peuples riches, de son ancienne condition de métal de luxe, sans être encore devenu un métal vulgaire*[1].

Il en résulte que, dans ces pays, l'argent a perdu une des principales qualités qui le désignaient pour l'emploi monétaire, pour du moins l'étalon de la valeur. Un métal est d'autant plus désigné, en effet, pour l'emploi monétaire, pour l'étalon de la valeur, qu'il est plus estimé, plus recherché par toutes les classes de la population comme objet de luxe, d'ornement, de décoration e.

[1] Cela ne veut pas dire que l'argent ne pourra pas, à la longue et avec la baisse des prix, susciter des emplois plus abondants, par exemple dans la vaisselle des classes médiocrement aisées ou même des classes ouvrières, y remplaçant, au moins sous les formes d'objets argentés, les articles d'étain ou de fer. Mais cet emploi plus large et désirable ne fera que consacrer sa déchéance de sa condition primitive de métal de haut luxe.

que, en dehors de sa fonction monétaire, il possède un vaste débouché industriel.

Ainsi chaque métal est approprié comme monnaie à un certain âge de la civilisation; quand un métal se trouve, par le progrès de la richesse et des arts, déchu de sa condition primitive d'objet de luxe, il ne peut plus conserver la pleine fonction monétaire.

Successivement les monnaies de fer, d'étain, de cuivre ont été abandonnées ou n'ont plus servi, en quantités strictement limitées, qu'à l'emploi subalterne d'appoint; la nature des choses paraît devoir infliger le même sort à l'argent chez les nations civilisées.

CHAPITRE III

L'ÉTALON MONÉTAIRE

L'étalon monétaire. — Les trois systèmes à l'égard des pièces de monnaie de différents métaux : l'abstention de l'État; l'étalon unique; le double étalon.
Examen historique de la question de l'étalon unique et de l'étalon multiple; les Perses et les Grecs.
Emplois industriels des métaux précieux et importance des trésors métalliques dans l'antiquité persique et hellénique.
Les métaux précieux et la monnaie sous les Romains et au Moyen-Age.
Les métaux précieux depuis la découverte de l'Amérique. — Production. — Dépréciation.
Énorme et croissante abondance de la monnaie dans le courant de la civilisation moderne.
De l'influence de l'augmentation de la production des métaux précieux sur les prix ; de la dépréciation ou de l'appréciation de ces métaux.

L'ÉTALON MONÉTAIRE. — LES TROIS SYSTÈMES A L'ÉGARD DES DIFFÉRENTS MÉTAUX : L'ABSTENTION DE L'ÉTAT; L'ÉTALON UNIQUE ET LE DOUBLE ÉTALON. — Les exigences des transactions qui, les unes, sont très importantes, d'autres, moyennes, d'autres, très modiques, ont induit de tout temps à recourir simultanément à différents métaux comme monnaie. A l'heure présente, tous les peuples qui sont au régime de la monnaie métallique ont ou professent avoir des pièces de monnaie d'au moins trois métaux : l'or, l'argent et le cuivre ou le nickel. L'or ne conviendrait pas aux petites transactions, ni l'argent aux grandes ; et celui-ci même resterait d'un usage peu commode

pour les plus minimes. Les peuples civilisés, en dehors de ceux qui sont aujourd'hui au régime du papier-monnaie, que nous étudierons plus loin, ont donc en circulation à la fois des pièces de trois métaux.

Cet emploi de trois métaux, lequel est assurément des plus commodes, sinon même indispensable, fait surgir une question très délicate et très controversée.

On peut concevoir, relativement à l'usage simultané de ces trois métaux divers, *trois systèmes différents :*

1° *Aucun rapport fixe et légal de valeur n'est établi entre ces divers métaux ;* les pièces en circulent en toute liberté, sont acceptées dans les transactions suivant les convenances des parties, qui ont à s'accorder sur le choix du métal ou sur le rapport de valeur qu'ils détermineront entre les pièces de l'un et les pièces de l'autre ;

2° Tout en ayant, pour la commodité des transactions, dans son système monétaire, des pièces des divers métaux, l'*État choisira un seul métal pour en faire la base unique et permanente de son système monétaire ; il confiera à ce seul métal le pouvoir libératoire dans les paiements de toute étendue et n'admettra les autres métaux que comme une monnaie partielle, ne pouvant être imposée dans les paiements que jusqu'à concurrence d'une certaine somme ou comme une monnaie facultative qu'on reçoit par commodité sans y être obligé. Ce système a reçu le nom de système de l'étalon unique. En réalité, un seul des métaux employés jouit alors de la plénitude de la fonction monétaire, qui consiste dans le pouvoir libératoire sans limite.* Les autres métaux ne jouent que le rôle de monnaie d'appoint ou de monnaie facultative ; il faut distinguer, en effet, ces deux derniers cas. Dans les pays qui ont l'étalon unique d'or, les monnaies d'argent sont des monnaies d'appoint (*subsidiary coins*). Dans les contrées qui ont l'étalon unique d'argent, les monnaies d'or ne sont pas des monnaies d'appoint, ce sont des monnaies facultatives, que l'on peut offrir et recevoir pour la commodité, mais que personne n'est obligé d'agréer pour une quantité ou une portion quelconques dans les paiements. *Ce système de l'étalon unique*

a reçu récemment d'un certain nombre de personnes qui le combattent la dénomination inexacte de monométallisme ; cette appellation est fausse, puisque, si le régime de l'étalon unique ne confère qu'à un seul métal la plénitude de la fonction monétaire, c'est-à-dire le pouvoir libératoire illimité dans les paiements, il laisse en général subsister simultanément plusieurs métaux dans la circulation, et il assure même, beaucoup mieux que tout autre système, dans certaines conditions, l'emploi simultané de ces métaux ;

3° En face de l'étalon unique se dresse le système du double étalon. Il n'est question nulle part du triple étalon, tous les États modernes ayant refusé au cuivre ou au nickel la plénitude de la fonction monétaire et ne considérant ces derniers métaux que comme du *billon, c'est-à-dire une monnaie partielle, à usage limité*, ne pouvant servir qu'aux petits appoints. Cette situation inférieure étant faite au cuivre ou au nickel, *un certain nombre d'États ont voulu que l'or et l'argent eussent, l'un et l'autre et à titre égal, la pleine puissance libératoire dans les paiements, quelle qu'en fût l'importance ;* dans ces États un débiteur peut valablement se libérer d'une somme de 100,000 francs ou de 1 million, soit uniquement en pièces d'argent, soit uniquement en pièces d'or à son choix. *C'est, en effet, au débiteur que le choix de l'un des deux métaux libératoires est laissé*, et c'est un des traits qui différencient ce troisième système du premier. Le créancier ne sait jamais d'avance en quel métal il sera payé, si ce sera en or ou en argent ; il n'a aucun droit de réclamer l'un plutôt que l'autre. Dans ce système du double étalon, les deux métaux, l'or et l'argent, jouissant l'un et l'autre de la plénitude de la puissance libératoire, la loi a établi entre eux un rapport fixe et inaltérable de valeur. Ce rapport, tel que la loi de l'an XI, par exemple, l'a déterminé en France est de 1 à 15 1/2, c'est-à-dire que nos pièces d'or et d'argent sont graduées et adaptées de telle façon que 1 gramme d'or y ait exactement la même valeur que 15 grammes 1/2 d'argent, que tout débiteur puisse pour se libérer imposer à son choix au créancier des monnaies d'or et d'argent reposant

sur ce rapport fixe et légal de 15 grammes et demi d'argent contre 1 gramme d'or.

De ces systèmes, quel est le vrai et le préférable? Il est bon, pour répondre à cette question, de recourir d'abord à quelques données historiques.

EXAMEN HISTORIQUE DE LA QUESTION DE L'ÉTALON UNIQUE ET DE L'ÉTALON MULTIPLE. — LES GRECS ET LES PERSES. — Pendant de longs âges, les divers métaux, surtout les deux métaux précieux principaux, l'or et l'argent, n'eurent probablement qu'un cours et un rapport marchands, ce qui correspond au premier système dont nous avons parlé, à savoir l'usage simultané des divers métaux sans qu'aucun d'eux fût à proprement parler un étalon monétaire ou qu'il y eût un rapport fixe et légal de valeur entre eux. Il y avait sans doute un rapport habituel, qui venait de ce que, à bref intervalle, la valeur de l'un et de l'autre ne changeait guère sensiblement; mais ce rapport habituel était susceptible, quoique d'une manière assez exceptionnelle, de modifications. L'un de ces métaux, suivant qu'il correspondait le mieux aux transactions du pays ou qu'il était le plus à portée, devait néanmoins jouer le rôle monétaire principal. C'était à ce métal que devaient se rapporter la plupart des stipulations, des ventes et des achats. Une semblable situation ne convenait, toutefois, qu'à un État amorphe, comme l'est aujourd'hui la Chine, c'est-à-dire un État peu prétentieux, peu intrusif, abandonnant aux particuliers tout le train naturel des affaires.

Les États ayant des ambitions plus grandes et un goût plus prononcé à l'intervention devaient naturellement arriver à choisir officiellement un ou plusieurs métaux pour étalons monétaires et, dans ce dernier cas, à établir entre eux un rapport légal, doué de plus ou moins de fixité. C'est ce qui se produisit assez tôt dans les grandes monarchies administratives asiatiques, et ultérieurement dans les républiques grecques.

Un archéologue très connu et auquel personne ne conteste une érudition étendue et précise, M. Théodore Reinach, dans une étude récente, s'est appliqué à élucider ces questions du

monométallisme et du *bimétallisme* dans l'antiquité[1]. Sans prendre ses observations pour des guides sûrs en ce qui concerne les doctrines économiques[2], nous pouvons les suivre pour la constatation des faits.

L'auteur commence par s'élever contre la croyance souvent répandue et presque toujours entretenue que l'or et l'argent aient eu, chez les anciens, un rapport très stable de valeur: « Une idée fausse, écrit-il, reposant sur une généralisation hâtive, à savoir que la *ratio* (valeur proportionnelle) de l'or et de l'argent chez les Grecs a toujours été de 10 à 1, cette idée, transmise par les lexicographes alexandrins et byzantins aux érudits de la Renaissance, s'est tellement enracinée dans la science que, même après les réfutations décisives dont elle a été l'objet de la part de Vasquez Queipo, Brandis, Mommsen, Büchsenschütz et autres savants, elle reparaît encore subrepticement dans les meilleurs ouvrages et vicie ou obscurcit leur exposé de la question ». L'auteur condamne en passant François Lenormand et son *Histoire de la Monnaie dans l'Antiquité*, Hultsch et sa *Griechische und Römische Metrologie*, Ridgeway et son *Origin of metallic currency and weight standards*, « ouvrage ingénieux et suggestif, dit-il, mais dont toutes les parties que je puis apprécier ne résistent pas à l'examen ». Beaucoup plus sévère est-il pour les aperçus des économistes: « Je m'abstiens de renvoyer aux ouvrages spéciaux des économistes, met-il en note, sur l'histoire des métaux précieux (par exemple A. del Mar, *A history of the precious Metals*, Londres 1888), qui fourmillent d'erreurs grossières et retardent en général de cinquante ans sur l'état de la science — au moins en ce qui concerne l'antiquité. »

[1] *Les origines du bimétallisme. Étude sur la valeur proportionnelle de l'or et de l'argent dans l'antiquité grecque*, par Théodore Reinach, brochure de 51 pages. Paris, Rollin et Feuardent, 1893.

[2] L'auteur dédie son opuscule à M. Henri Cernuschi; il invoque aussi l'autorité de M. Emile de Laveleye, ce qui fait comprendre qu'il incline à la théorie du double étalon; cependant, les faits qu'il relève attestent un rapport de valeur très changeant entre l'or et l'argent dans l'antiquité grecque et condamnent nettement cette théorie.

Pour ne pas nous exposer à semblable condamnation, nous suivrons M. Théodore Reinach dans son exposé des faits. De la « simple juxtaposition des textes, interprétés selon les règles de la critique historique, il ressortira de la manière la plus évidente, écrit-il : 1° que *le rapport de valeur entre les métaux précieux chez les Grecs, loin d'avoir eu la fixité que la légende lui attribue, a varié, au contraire, pendant le cours de leur histoire dans des proportions très notables;* 2° *que nous sommes presque toujours en mesure d'expliquer par des faits économiques précis le motif de ces variations* ».

Ces deux propositions générales sont très conformes aux bonnes et saines idées sur la monnaie.

On a vu plus haut, par une citation de François Lenormand, que les véritables inventeurs de *la monnaie frappée,* que les archéologues considèrent à tort comme la seule monnaie véritable [1], furent soit les Grecs soit les Lydiens, lesquels, comme deux rameaux pélasgiques, avaient une communauté de sang. M. Reinach, tranchant la controverse, considère les Lydiens comme « les véritables créateurs de la monnaie [2] ». De chez eux, la frappe de la monnaie et un système cohérent de pièces monétaires gagnèrent la grande monarchie administrative des Perses d'un côté et, de l'autre, les républiques grecques.

Le régime monétaire fut, toutefois, à l'origine et pendant longtemps, très différent chez les Grecs et chez les Perses. Tout le monde sait, dit M. Reinach, que *la Grèce d'Europe depuis l'origine de son monnayage,* dont il ne fixe pas la date, *jusqu'au milieu du* IVe *siècle avant notre ère, a vécu en principe sous le régime exclusif de l'étalon d'argent.* Et il en donne les raisons : l'or n'était pas en Grèce un produit indigène; les quelques gisements aurifères que l'on signale soit en Thessalie, soit dans quelques îles, Thasos, Siphnos, étaient pauvres et furent bientôt abandonnés. L'or était donc un produit importé. Les mines d'or de Thrace qui étaient riches se trouvaient en plein pays barbare et chez une population peu hospitalière. C'est à

[1] Voir plus haut, pages 110 et 111.

[2] Il s'agit toujours de la monnaie frappée.

partir de Philippe de Macédoine seulement qu'elles commencèrent à exercer sur le marché monétaire une influence sensible. Très abondantes, au contraire, étaient les mines d'argent, dont la plus célèbre, celle du Laurium, située à la porte d'Athènes, est encore exploitée aujourd'hui avec grand profit. Au sujet de ces mines d'argent (plomb argentifère et zinc) du Laurium, M. Reinach s'exprime en termes lyriques, peut-être excessifs : elles « constituèrent une des sources principales de la richesse et par conséquent de la puissance d'Athènes. On peut dire sans exagération : sans Laurium, point de marine athénienne; sans marine athénienne, point de bataille de Salamine; sans bataille de Salamine, point de siècle de Périclès ».

Les républiques grecques, en règle générale, n'ont frappé que des monnaies d'argent. Comme elles commerçaient avec tout le monde asiatique, elles reçurent bientôt du dehors des monnaies d'un autre métal, les unes d'or et les autres d'un alliage d'or et d'argent qui tint, paraît-il, une grande place dans le système monétaire antique, *l'electrum*. Ce n'est pas seulement comme lingots, c'est sous les espèces de monnaies étrangères, mais ayant un cours conventionnel, que ces métaux, l'or et l'électrum, circulaient dans la vieille Grèce; les pièces en avaient une valeur d'usage, « comme notre louis d'or en Allemagne et en Orient, écrit M. Reinach. A côté des *chouettes* d'Athènes, des *tortues* d'Égine, des *poulains* de Corinthe, les *dariques* ou *archers d'or* du Grand Roi, les *statères* ou *hectés* (sixièmes de *statères*) en *électrum* de Cyzique, de Lampsaque, de Phocée et d'autres îles ioniennes, étaient acceptés couramment dans les transactions et s'accumulaient dans les trésors des États et des Temples comme dans les coffres des particuliers[1] ».

[1] En ce qui concerne les trésors des États et des temples, il n'y a dans cette constatation rien que de concordant avec ce qui se passe de nos jours. Les trésors des États et des temples correspondaient assez à l'encaisse métallique actuelle de nos grandes banques nationales; ils constituaient, comme l'encaisse de celles-ci, des réserves pour le cas de guerre, ou de grande nécessité, ou de très importants travaux. Or, à l'heure présente, les grandes banques, comme la Banque d'Angleterre ou

On remarquera dans cette énumération les emblèmes dont les différents États antiques frappaient leur monnaie. C'est assez dire que l'idée de constituer un régime très rationnel et très cohérent d'instruments monétaires, faisant ressortir à première vue le véritable caractère de la monnaie, à savoir l'indication du poids et du titre du métal, paraît avoir été étrangère à la création de ces divers types. On était guidé par l'empirisme et par le désir d'affirmer le droit régalien de l'État. M. Reinach remarque que *chez les anciens : « la frappe monétaire n'était pas libre, mais constituait, comme l'exploitation des mines d'or et d'argent elle-même, un droit régalien* [1] ». C'était une profonde différence avec le principe monétaire moderne qui repose essentiellement sur la frappe libre.

En fait, néanmoins, les idées et la pratique des Grecs en ce qui concerne la monnaie étaient généralement correctes. L'argent constituait dans leurs républiques l'étalon unique. L'or, même monnayé, n'était qu'une « marchandise dépourvue de titre officiel, n'ayant ni cours forcé, ni valeur légalement fixée; son prix, comme celui des autres marchandises, était donc régie par la loi de l'offre et de la demande ». Xénophon faisait cette remarque : « Lorsque l'or abonde sur le marché, son prix baisse, tandis que celui de l'argent monte [2] ». M. Reinach ajoute que l'or, même dans la Grèce d'Europe, n'était pas une marchandise absolument comme toutes les autres, dont la demande dépendit exclusivement de l'industrie ou du caprice des amateurs. « Cette marchandise avait ceci de particulier que sa valeur ne lui venait que pour la moindre part de sa beauté ou de son utilité industrielle, mais encore et surtout du rôle d'instrument légal des échanges qu'elle jouait, concurremment avec l'argent, dans les pays riches et immenses avec lesquels la Grèce était en relations assidues d'affaires : nous

la Banque de France ont dans leur encaisse métallique des monnaies de tous les grands États, même à système monétaire très différent de celui des pays où ces grandes banques sont établies, par exemple des *Impériales* de Russie, des *Aigles* des États-Unis, etc.

[1] Op. cit , page 6.

[2] M. Reinach cite le texte grec, *op. cit.* page 5, note.

voulons parler des provinces de l'Empire des Achéménides ». Il est difficile de souscrire à ce jugement. On a vu plus haut l'énorme importance des emplois industriels de l'or dans le monde contemporain [1]; il est probable qu'ils n'étaient pas relativement moindres dans le monde antique. Nous en trouverons la preuve tout-à-l'heure même, dans l'opuscule de M. Reinach en ce qui concerne la célèbre statue de Phidias, et il est certain que la luxueuse monarchie des Achéménides faisait un très grand usage industriel de l'or. Certainement, la fonction monétaire élargissait, comme elle élargit encore de nos jours, le débouché de l'or; mais quand cette fonction manquerait à ce métal, le débouché industriel absorberait facilement à lui seul, moyennant une légère baisse, la quantité de l'or produite et tout le stock existant. Nous avons prouvé — et *c'est une idée capitale et trop oubliée en matière de monnaie — que plus l'usage industriel d'un métal précieux est étendu et assuré, plus qualifié est ce métal pour la fonction monétaire* [2].

Tout différent était le régime monétaire de cette grande monarchie des Achéménides, les Perses. Ils avaient emprunté aux Lydiens un système où l'or et l'argent avaient chacun une fonction monétaire légale et où, d'après M. Reinach, un rapport fixe de valeur aurait été établi entre l'un et l'autre. Les Lydiens avaient, entre autres pièces, un *statère* d'*or* de 8 grammes 10, un *statère* d'*argent* de 10 grammes 80, et un *demi-statère* ou *drachme*, du même métal, de 5 grammes 40. Dans le système monétaire réorganisé par Crésus le *statère* d'*or* de 8 grammes 10 valait 10 *statères* d'*argent* de 10 grammes 80 ou 20 *demi-statères* d'*argent* (*drachmes*) de 5 grammes 40; ce qui fait ressortir le rapport de valeur des deux métaux à 13 1/3 contre 1. C'est la même proportion qui existait chez les Perses. La *darique* ou *statère d'or* qui pesait 8 grammes 40

[1] Voir plus haut, pages 160 à 162.

[2] Se reporter sur ce point aux pages 162 à 168 où nous établissons la comparaison, par rapport aux quantités produites de chacun des deux métaux, du débouché industriel de l'or et du débouché industriel de l'argent.

valait 20 *sigles* d'argent; 300 *dariques*, c'est-à-dire 2 kilog. 52 d'or équivalaient à un *talent* de 6,000 *sigles*, c'est-à-dire 33 kilog. 60 d'argent, ce qui faisait ressortir le rapport de valeur entre les deux métaux à 13 1/3 contre 1. D'après M. Reinach, les *dariques* (monnaie d'or) et les *sigles* (monnaie d'argent) auraient conservé respectivement leur poids pendant tout le monnayage des Achéménides, ce qui n'est pas médiocrement à l'honneur de cette monarchie, et le rapport de valeur entre les deux métaux serait toujours resté le même. « Une pareille fixité dans la valeur proportionnelle des deux métaux, écrit M. Reinach, ne peut s'expliquer que par l'action de la loi; il en résulte que le bimétallisme, au taux de 13 1/3 à 1, avait en Perse un caractère officiel et obligatoire, du moins pour les deux seules pièces de monnaie revêtues de l'estampille du Grand Roi, la *darique* et le *sigle médique*[1] ». Ce n'est donc que par induction que l'auteur des recherches auxquelles nous faisons ces emprunts arrive à la conclusion que ce qu'on appelle, depuis peu, le bimétallisme existait dans la Perse antique. Ce n'était, toutefois, qu'un bimétallisme incomplet; car le vrai bimétallisme, ou plutôt *le vrai double étalon, consiste dans la réunion de trois conditions : 1° le pouvoir libératoire indéfini accordé à chacun des deux métaux précieux; 2° l'établissement d'un rapport fixe de valeur entre eux; 3° l'ouverture des hôtels des monnaies à la frappe indéfinie de chacun de ces deux métaux sur la demande des particuliers.* Si M. Reinach a a établi la vraisemblance, non la certitude, de la deuxième condition sous la monarchie des Achéménides, il a lui-même écarté la troisième[2], les anciens États ne pratiquant pas la

[1] Reinach, op. cit., page 10.

[2] *Id.* page 6 : « La frappe monétaire n'était pas libre (dans l'antiquité), mais constituait, comme l'exploitation des mines d'or et d'argent elle-même, un droit régalien ». La fin de la phrase ne nous paraît pas rendre exactement la pensée de M. Reinach. Chez les nations contemporaines, aussi, la frappe de la monnaie constitue bien un droit régalien, mais cela n'empêche pas les États ayant une juste conception monétaire d'ouvrir les hôtels des monnaies à la frappe des lingots que leur apportent les particuliers.

frappe libre, et il a laissé de côté la première sur laquelle, sans doute, les renseignements précis manquent.

Ce n'est pas seulement l'or et l'argent qui auraient constitué, avec un rapport fixe de valeur, le système monétaire des Lydiens depuis Crésus et celui des Perses sous les Achéménides. Un troisième métal intervenait, toujours avec une proportion fixe de valeur par rapport aux autres : ce troisième métal n'était pas « le cuivre qui n'obtint le rang d'une monnaie libératoire qu'en Egypte » ; l'auteur entend sans doute d'une monnaie libératoire *in infinitum*, car elle devait libérer légalement, suivant toute vraisemblance, pour les petits paiements, c'est-à-dire être une monnaie d'appoint. Ce troisième métal, assez énigmatique, est ce que les archéologues appelent l'*electrum*, sorte de composé, soit naturel, soit artificiel, d'or et d'argent. L'*electrum* ou « l'or blanc » d'Hérodote (χρυσὸς λευκός) était, suivant M. Reinach, « un alliage d'or et d'argent que les anciens recueillaient dans les flancs du Tmolus et du Sipyle ainsi que dans les sables du Pactole. L'électrum peut revendiquer l'honneur d'avoir été le plus ancien métal monétaire. C'est lui, en effet, qui servait à fabriquer les flans [1] des premiers *statères* émis par les rois de Lydie, plus d'un siècle avant l'introduction du monnayage bi-métallique par Crésus. Après la chute de la monarchie lydienne, un grand nombre de villes grecques de la côte d'Asie-Mineure continuèrent ce monnayage d'*electrum*, selon leurs systèmes pondéraux respectifs, quelques-unes concurremment avec la frappe de l'argent. Les plus importants centres de cette fabrication furent Cyzique, Lampsaque et Phocée, qui avait conclu une union monétaire avec Mytilène : les *statères* des deux premières villes, les *hectés* de la troisième sont très souvent mentionnés dans les inventaires des trésors publics ou des fortunes particulières au ve et au vi^e^ siècle (avant notre ère) ; à côté des *dariques* perses et des monnaies d'argent de la Grèce d'Europe, ils constituaient un des grands éléments de la circulation métal-

[1] Le *flan* est un terme de monnayage qui désigne la pièce de métal qu'on a taillée ou préparée pour en faire une pièce de monnaie.

lique des deux côtés de la mer Égée. L'émission de ces pièces ne paraît avoir cessé que peu de temps avant la conquête d'Alexandre [1] ».

Il paraîtrait que ce métal, l'électrum, ou plutôt ce composé, dans les échanges avec les pays à monnaie d'argent, notamment la Grèce d'Europe, était évalué à dix fois son poids d'argent, relation simple qui facilitait les calculs. Ce n'est que sous Crésus que l'or et l'argent vinrent, chez les Lydiens, les fondateurs de tout le système monétaire antique, se joindre à l'*electrum* : « L'or étant plus apprécié pour sa beauté que l'*electrum* et plus difficile à obtenir, il était naturel de le taxer plus cher : on fixa cette surtaxe à un tiers de la valeur de l'*electrum*, ce qui mit le prix de l'or à 13 1/3 fois son poids en argent. C'est ce rapport que la Grèce a hérité de la Lydie et qui a dominé depuis lors, selon M. Reinach, toute l'histoire des métaux précieux jusqu'au XVIIe siècle [2] ». Comme conclusion générale, l'auteur écrit : « Le système monétaire sur lequel ont vécu les Grecs d'Asie et, dans une certaine mesure, ceux d'Europe jusqu'à l'époque d'Alexandre peut donc être très exactement désigné sous le nom de *tri-métallisme* [3] ». Nous verrons tout-à-l'heure jusqu'à quel point cette assertion paraît fondée au sens scientifique et économique du mot.

Il est utile, auparavant, de ne pas abandonner ce métal énigmatique l'*electrum*, qui joua un si grand rôle dans le monde antique, sans essayer de se rendre compte de sa nature réelle. On possède encore dans les collections quelques pièces ou statères d'électrum. En soumettant une de ces pièces ou *cyzicène* à une analyse quantitative on a trouvé 57.9 p. 100 d'or, 39 p. 100 d'argent et le reste de cuivre [4]. D'après l'évaluation d'autres échantillons de *statères*, par le principe d'Archimède, c'est-à-dire d'après le poids spécifique de la pièce, on est ar-

[1] Reinach, op. cit., p. 39-40.

[2] *Id.*, op. cit., page 48.

[3] *Id.*, *ibid.*, p. 49.

[4] M. Reinach, auquel nous empruntons cette analyse écrit : or 57,9, argent 39, cuivre 39,1; mais il est clair qu'il y a là une faute d'impression et qu'il faut lire pour le cuivre environ 3,1 p. 100.

rivé à une proportion moyenne d'or de 46 p. 100. M. Reinach croit qu'il y a lieu de relever, dans une certaine proportion, cette dernière teneur et que l'on ne se trompera guère en attribuant aux pièces anciennes dites *cyzicènes*, c'est-à-dire à l'*electrum*, un poids d'or fin égal à 50 ou 60 p. 100 de leur poids total. Cependant, ces pièces étaient admises dans les transactions pour une valeur beaucoup plus considérable, puisqu'elles s'échangeaient contre dix fois leur poids d'argent et que, par rapport à l'or leur valeur était dans le rapport de 3 à 4 ou de 10 à 13 1/3.

Qu'était ce métal énigmatique ? M. Reinach pense que l'*electrum* était un alliage naturel et non artificiel, qu'on le trouvait tel quel dans les montagnes de Lydie ou les eaux du Pactole, que, tiré de sa gangue, il était envoyé en cet état pour être frappé à la monnaie. Il est certain que l'or et l'argent et aussi le cuivre se rencontrent souvent unis dans les mêmes minerais, mais jamais dans une proportion constante ou à peu près constante. Quoique les *cyzicènes* et autres pièces d'*electrum* n'eussent pas tous exactement les mêmes proportions d'or et d'argent, néanmoins, ces proportions ne paraissent avoir varié que dans une limite assez restreinte. Aussi, est-il impossible d'admettre que la nature ait borné à quelques collines de la Lydie et au fleuve du Pactole ce composé, dont on ne retrouve aujourd'hui aucune trace. Il est donc très raisonnable d'affirmer que cet *electrum* était un alliage artificiel, non pas un alliage naturel.

Les monnaies d'*electrum* ont disparu un peu avant Alexandre. M. Reinach en donne comme raison : 1° l'afflux plus abondant de l'or thrace et indien ; 2° l'épuisement ou l'appauvrissement des gisements lydiens en ce métal singulier; 3° « les progrès des sciences et de la technique pouvant faire redouter la fabrication d'un électrum artificiel..., qui apparaît réellement dans les monnayages de Carthage, de Syracuse et du Bosphore Cimmérien [1]. » La première et la troisième raisons sont excel-

[1] Reinach, op. cit., p. 49.

lentes et dispensent de la seconde, qui est une pure hypothèse.

MODIFICATIONS FRÉQUENTES DU RAPPORT DE VALEUR DE L'OR ET DE L'ARGENT DANS L'ANTIQUITÉ. — Nous nous sommes arrêté sur ces origines des systèmes monétaires des anciens, parce qu'on y peut trouver des indications très topiques sur les rapports des valeurs des divers métaux précieux à travers les temps historiques. Examinons encore les conclusions de M. Reinach : suivant lui, le monde méditerranéen a débuté par le « système de l'étalon unique : *monométallisme-electrum* en Lydie et dans les villes grecques de l'Asie-Mineure, *monométallisme-argent* dans la Grèce d'Europe et les îles (Égine). Dans les relations commerciales entre les deux groupes, la valeur proportionnelle des deux métaux fut fixée, par convention à 10 : 1. »

A la suite probablement de l'ouverture des mines d'or d'Abydos, « sous Crésus, la Lydie adopta le trimétallisme légal : électrum, or et argent. » La valeur de l'électrum est des trois quarts de celle de l'or et de dix fois celle de l'argent ; la valeur de l'or est de treize fois et demie celle de l'argent.

Sous Darius, « la Perse, qui est maîtresse des mines d'or de l'Inde, renonce au monnayage de l'*electrum*, qu'elle abandonne aux villes grecques d'Asie, et inaugure le bimétallisme or et argent. Elle conserve, d'ailleurs, pour ces deux métaux la proportion adoptée par les Lydiens, 13 1/2 : 1, et cette relation légale subsiste pendant deux siècles jusqu'à la chute de la dynastie Achéménide. »

La Grèce, pendant toute cette période, restait sous le régime du monométallisme-argent. Les monnaies étrangères d'or ou d'électrum y circulaient librement, avec un cours variable suivant les fluctuations de l'offre et de la demande, mais qui, dit M. Reinach, tendait « à se modeler sur la proportion légale établie en Perse [1]. » Au milieu du ve siècle (avant notre ère), l'or

[1] M. Théodore Reinach, qui paraît avoir emprunté ses idées économi-

s'élève au-dessus du rapport établi par la Perse : il vaut quatorze fois son poids d'argent. Cette proportion baisse, par suite de l'exploitation des riches mines d'or de Thrace (Skapté Hilé) et des largesses de la diplomatie perse, depuis la dernière partie de la guerre du Péloponèse : le rapport n'est plus que de 12 à 1 dans le premier quart du IVe siècle et peut-être dès l'an 408 ou 407 avant Jésus Christ, époque où Athènes frappa ses premières pièces d'or.

Dans la seconde moitié du IVe siècle avant Jésus-Christ intervinrent des événements graves, le pillage du trésor de Delphes et l'exploitation des riches mines du Pangée par Philippe, qui provoquèrent une nouvelle baisse de l'or ; en 331 on trouve le rapport des deux métaux descendu au taux de 10 à 1. L'*electrum* ne vaut plus alors que 7 1/2 fois son poids d'argent, au lieu de 10, sa valeur primitive. Le monnayage de l'*electrum* disparaît à cette époque.

« Alexandre le Grand adopte à l'exemple des rois de Perse le bimétallisme or et argent; il lui donne pour base un rapport légal calqué sur le rapport marchand qui régnait en Grèce au moment de son avénement, soit de 10 à 1. » Cette proportion, maintenue invariablement par ses successeurs, subsistait encore, selon M. Théodore Reinach, dans toute l'étendue du monde hellénique au moment de la conquête romaine, soit environ un siècle et demi plus tard.

De toute cette analyse de recherches récentes faites par un archéologue en renom, voici ce qui nous paraît devoir être retenu et ce qui doit être rejeté ou corrigé, La Grèce n'eut à l'origine qu'une monnaie officielle, qui était en argent, les pièces d'or perses y circulaient comme marchandise à un taux

ques à MM. Cernuschi et de Laveleye, pense que le rapport légal de valeur entre les deux métaux établi chez une grande puissance a chance de se répandre, par voie d'influence, chez les peuples voisins qui n'ont constitué entre ces métaux aucun rapport de valeur ; mais il oublie que cette prétendue influence, dans les cas où elle s'est manifestée, venait de ce que les hôtels des monnaies des pays à double étalon étaient toujours ouverts à la frappe des lingots apportés par les particuliers, tandis que dans l'antiquité, d'après son propre témoignage, il n'en était pas ainsi.

variable; la Perse, et la Lydie avant elle, employait concurremment deux métaux ou même trois; il est présumable qu'il y avait entre eux un rapport légal; mais il est exagéré de parler soit de *bimétallisme*, soit de *trimétallisme*, expressions qui n'ont, d'ailleurs, aucune portée scientifique ou plutôt de double ou de triple étalon, parce qu'on ignore si chacun de ces métaux jouissait d'un pouvoir libératoire illimité, et que, ce qui est certain, la frappe n'en était pas libre. Pour un de ces métaux, en outre, l'*electrum*, M. Reinach reconnaît lui-même que la valeur en était *conventionnelle* [1], ce qui ne veut pas du tout dire légale, mais aurait plutôt une signification contraire: « Dans les échanges avec les pays à monnaie d'argent, notamment la Grèce d'Europe, l'*électrum* est évalué à dix fois son poids d'argent, *relation simple et conventionnelle qui facilitait beaucoup les calculs.* »

L'or jouant un rôle monétaire en Asie, avant d'en remplir un dans la Grèce d'Europe, témoignait, non seulement que ce métal était par son origine naturelle plus asiatique qu'européen, mais encore que l'Asie était à cette époque plus riche que l'Europe, puisqu'elle pouvait se servir d'un métal beaucoup plus précieux. Quand la Grèce d'Europe se fut considérablement enrichie, l'or aussi y afflua; après les conquêtes d'Alexandre, la Grèce classa l'or définitivement comme étalon, c'est-à-dire comme instrument monétaire, à peu près comme l'Allemagne, après ses triomphes sur la France en 1870-1871, adopta l'étalon d'or. Il est vrai que la Grèce n'abandonna pas pour cela l'argent; mais ce métal bâtard, l'*electrum*, disparut tout au moins devant la concurrence victorieuse de l'or et à la suite des frappes irrégulières et frauduleuses dont il était l'objet, à cause de la valeur que lui attribuaient les lois et les usages, laquelle excédait la valeur combinée des deux métaux dont il se composait [2]. Quant à ce qu'était réellement le *trimé-*

[1] Reinach, op. cit., page 47.

[2] Cette fabrication de l'*electrum* artificiel, grâce au défaut de concordance entre la valeur monétaire et la valeur combinée des deux métaux entrant dans sa composition, est reconnue par M. Reinach, page 49.

tallisme des Lydiens, des Perses et le *bimétallisme* des Grecs depuis Alexandre, il est difficile de s'en rendre compte en l'absence de documents certains sur le pouvoir illimité accordé à ces différents métaux ; l'absence de la frappe libre, en tout cas, enlevait à ce prétendu *trimétallisme* ou *bimétallisme* le caractère principal du double ou du triple étalon ; il est possible, en effet, à un pays, ainsi que le prouve l'exemple de la France depuis 1876, de maintenir pour les usages intérieurs un rapport de valeur artificiel, c'est-à-dire très différent du rapport de valeur commerciale, entre les deux métaux, quand il supprime la frappe de celui qui est déprécié, lequel ne continue plus alors à circuler que comme une monnaie en quelque sorte fiduciaire ; mais ce n'est pas là le véritable régime du double étalon.

Le point le plus important à retenir de toutes les recherches de M. Reinach, ce sont, malgré ce prétendu bimétallisme perse et l'influence qu'il pouvait avoir par voie de « rayonnement » sur la Grèce, les énormes différences survenues dans le rapport de valeur de l'or et de l'argent pendant la période qu'il examine : le rapport de valeur est d'abord de 10 à 1 ; puis de 13 1/2 à 1 ; au milieu du ve siècle avant notre ère, il devient de 14 à 1 ; il fléchit ensuite dans le premier quart du IVe siècle, à 12 contre 1, puis à la fin du même siècle, sous Philippe, à 10 contre 1. Les variations ont donc été nombreuses et dans des sens divers.

EMPLOIS INDUSTRIELS DES MÉTAUX PRÉCIEUX ET IMPORTANCE DES TRÉSORS MÉTALLIQUES DANS L'ANTIQUITÉ PERSIQUE ET HELLÉNIQUE. La qualité générale, outre beaucoup d'autres en quelque sorte techniques, qui désigne les métaux précieux à la fonction monétaire, étant qu'ils sont appréciés et recherchés pour eux-mêmes en dehors de cette fonction particulière, il est intéressant de se rendre compte des usages industriels divers, comprenant tous les emplois d'ornement, de parure, de décoration et autres, que pouvaient avoir l'or et l'argent dans l'antiquité. On ne peut arriver sur ce point à des précisions comme celles que nous avons mentionnées plus haut pour la période contem-

poraine, d'après Soëtbeer[1]. A s'en rapporter aux descriptions des historiens, des poètes et des philosophes, il est certain que l'or et l'argent servaient dans l'antiquité à de nombreux usages privés. Sur un seul point, on est en possession de quelques chiffres authentiques, c'est en ce qui concerne la célèbre statue de Phidias, la *Minerve chryséléphantine* c'est-à-dire faite d'or et d'ivoire. Elle absorba à elle seule, d'après Thucydide, 40 talents d'or, d'après Diodore 50; M. Reinach dit 44 : le talent paraît avoir été un poids de 27 kilogrammes, ce qui ferait un emploi total de 1,188 kilogrammes d'or, à raison de 3,437 francs d'or par kilogramme, une valeur de 4,083,156 francs de notre monnaie[2].

On sait que Phidias, outre cette grande statue chryséléphantine d'Athènes, en fit pour différentes villes plusieurs autres, qui ou bien contenaient des parties d'or ou tout au moins étaient dorées. L'or paraît avoir été d'un grand usage industriel et artistique à cette époque, ce qui le faisait coter relativement à l'argent à 1 p. 14, au lieu de 1 p. 13 1/2 antérieurement. M. Reinach parle de la « grande demande de ce métal provoquée par les somptueuses entreprises de Périclès[3]. »

La valeur de l'or fléchit ensuite, tant par l'exploitation des mines de Thrace, qui représentèrent pour le IVe siècle avant

[1] Voir pages 160 à 162.

[2] M. Reinach dit 3,696,000 francs; mais c'est que, au lieu de prendre directement la valeur de l'or, d'après le poids en kilogrammes, il commence par convertir les 44 talents d'or fin en 616 talents d'argent, d'après le rapport de 1 à 14 qui prévalait alors dans l'Attique, puis il prend la valeur de ces 616 talents d'argent. Cette manière de déduire la valeur conduit à un résultat inexact par rapport à notre monnaie actuelle. M. Reinach ajoute que ces « 3,696,000 francs, en tenant compte des prix courants de l'époque, comparés à ceux de la nôtre, représentent une puissance actuelle d'environ 30 millions » Cela est très problématique; on a vu plus haut qu'il n'y a aucun moyen de comparer, avec un degré d'exactitude même approximative, la puissance d'achat de la monnaie à deux époques très distantes; les historiens doivent toujours se borner à indiquer le poids réel des sommes d'argent et d'or. Il faudrait un valorimètre, encore empirique d'ailleurs, comme celui dont nous avons parlé pages 92 à 94, pour arriver à des comparaisons un tant soit peu vraisemblables.

[3] Reinach, op. cit., page 14.

notre ère la Californie et l'Australie de 1850 à 1865, que par le pillage des trésors des temples ou de ceux du grand roi. Les mines d'or du Mont Pangée, mises en exploitation par Philippe de Macédoine, qui y fondait en 356 avant Jésus-Christ la ville portant son nom, rapportèrent au roi, selon Diodore, en 18 années, un bénéfice de 18,000 talents d'argent, environ 106 à 108 millions de nos francs[1]. Diodore parle de bénéfices, il semblerait donc que ce ne fut que le résultat net et non la production brute. Le pillage du trésor de Delphes, en 354, par les Phocidiens et la fonte de toutes les offrandes en or qui ornaient le temple célèbre de cette ville auraient lancé dans la circulation une somme monétaire équivalant à 10,000 talents d'argent, soit environ 55 à 60 millions de francs de notre monnaie. Quoique évalué en talents d'argent, ce trésor se composait d'or jusqu'à concurrence de 4,000 talents et de 6,000 d'argent. L'emploi de l'or, comme ornement et décoration, était donc très fréquent, quoique celui de l'argent parût encore le dépasser, mais non dans une très forte mesure. Les trésors sur lesquels Alexandre mit la main par ses conquêtes et qu'il répandit en libéralités ou qu'il jeta dans la circulation pour payer les frais de ses guerres et de son administration furent excessivement considérables. On évalue ainsi à une valeur de 49,000 talents d'argent le trésor de Suse et à 120,000 talents celui de Persépolis, ce qui ferait la somme colossale de 290 à 294 millions de francs pour le premier et de 700 à 720 millions pour le second[2]. Ces trésors constituaient

[1] Reinach, page 19.

[2] Reinach, *Les origines du bimétallisme*, pages 19 et 20. Ces chiffres ont, sans doute, lieu d'étonner. L'auteur les emprunte à Diodore, XVII, 66 et 71. Qu'il ait pu y avoir un amoncellement de 700 à 720 millions de métaux précieux dans le trésor de Persépolis, outre les 290 à 294 du trésor de Suse, ensemble environ 1 milliard, cela s'explique, toutefois, quand on voit encore les débris des œuvres immenses de ces anciennes monarchies. D'après Hérodote, cité par M. Reinach (page 20, note), l'inventaire des revenus de Darius faisait ressortir un encaissement annuel de 7,600 talents (babyloniens ou perses) d'argent et de 360 talents euboïques d'or; d'après nos calculs, cela représenterait, le talent d'argent babylonien étant de 33 kilogrammes 60 (Reinach, page 81), un poids de 255,360 kilo-

en quelque sorte des mines, dont l'exploitation était soudaine; à la différence, en effet, de nos encaisses des grandes banques, l'or et l'argent qui y étaient enfouis ne se trouvaient représentés par rien dans la circulation; c'est donc comme s'ils n'avaient pas existé. Ce prodigieux afflux de monnaie, dans un temps où la division du travail et par conséquent les échanges étaient, pour une quantité de production égale, beaucoup moins développés qu'aujourd'hui et où la plupart des producteurs consommaient directement leurs produits, devait susciter une hausse énorme des prix. En même temps, l'ouverture des riches mines d'or de Thrace, plus encore que la mise en circulation des trésors persiques, où l'or et l'argent paraissaient s'équilibrer, amena une dépréciation du premier de ces métaux qui ne valut plus relativement au second que dans la proportion de 1 contre 10, au lieu de 1 contre 14, rapport habituel sous Périclès.

On a fait la remarque que, dans ce monde antique, les métaux précieux étant accumulés en d'énormes trésors par les princes orientaux, ne circulaient pas, pour la plus grande partie, comme monnaie. Ils étaient, dit-on, distribués, non par le commerce, mais par la guerre. La prise de ces trésors par un conquérant donnait lieu, toutefois, à une certaine circulation effective, parce que le vainqueur, Alexandre par exemple, devait récompenser largement tous ses compagnons d'armes, jusqu'aux plus humbles, ce qu'il faisait par des prélèvements importants sur ces énormes accumulations.

LES MÉTAUX PRÉCIEUX ET LA MONNAIE SOUS LES ROMAINS ET AU MOYEN AGE. — Peuple à vie rude, à bien-être restreint, à occu-

grammes d'argent et une valeur approximative de 56 millions environ de francs, à raison de 222 francs 20 par kilogramme; quant aux 360 talents d'or euboïques, à raison de 27 kilogrammes chaque, ils feraient 9,720 kilogrammes d'or, ou, à 3,444 francs chaque, 33 millions et demi de francs en chiffres ronds. Les revenus métalliques du grand roi, tant en or qu'en argent, auraient donc été de 90 millions de francs approximativement. Mais il y avait, certainement, en outre, des taxes payées en nature, c'est-à-dire en produits, en corvées, et il est probable aussi qu'une grande partie des dépenses locales étaient défrayées avec des recettes locales qui ne figuraient pas dans les chiffres ci-dessus.

pations agricoles, les Romains furent longtemps avant d'avoir une monnaie en métal précieux. Le cuivre, représenté par l'as, dont on attribue la première frappe à Servius Tullius (578-534 avant Jésus-Christ) leur suffit durant plusieurs siècles, au moins comme monnaie étalon, c'est-à-dire comme monnaie légale, ayant pouvoir libératoire indéfini. L'argent dut circuler un certain temps avec une valeur commerciale avant d'être étalon, et de même l'or. Le premier de ces métaux dut faire son apparition quand les Romains eurent conquis les républiques grecques de l'Italie et de la Sicile, et le second quand ils furent en voie de conquérir la Grèce. D'après Roscher, qui invoque à ce sujet Pline et Varron, ce fut en 269 avant notre ère que les Romains commencèrent à frapper des monnaies d'argent et en 207 des monnaies d'or; mais si la circulation d'argent paraît avoir été abondante dès la fin du IIe siècle, ce ne fut guère que sous César et Auguste, au commencement de l'ère chrétienne, quand la conquête du monde par Rome fut à peu près achevée, que la circulation de l'or paraît avoir prédominé. Cependant, *même au temps où la circulation était surtout en argent, il paraît que le trésor de la République, ce que nous appellerions le trésor de guerre, était constitué en or;* on en donnait pour raison que celui-ci était plus facile à surveiller et à transporter aux armées éloignées. Quant à rechercher quelle était la situation légale relative faite à l'or et à l'argent, aux différentes époques de la vie de Rome, on courrait le risque, en s'y aventurant, de marcher dans des ténèbres et de prendre souvent des conjectures plausibles pour des certitudes.

Le fait saillant qui ressort de l'histoire, c'est que toujours et partout, quand un peuple est devenu très riche, la circulation de l'or a tendu à supplanter celle de l'argent. Les peuples pauvres, au contraire, ont toujours été attachés à cette dernière monnaie. Tacite fait la remarque que les Germains aimaient mieux dans le commerce recevoir de l'argent que de l'or[1];

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie*, 17te *Auflage*, pages 287-288.

cela s'entend non pas d'une façon absolue, mais suivant le rapport usuel de valeur qui était admis par les Romains ou les Gaulois trafiquant avec eux. Ils étaient plus familiers avec l'argent et, d'autre part, celui-ci convenait mieux à la modicité de leurs transactions et à l'exiguité de leurs dépenses.

Les Romains jetant dans la circulation, par l'enrichissement des grands et le pillage, la majeure partie des trésors sur lesquels ils mettaient la main dans les pays vaincus, il en résulta, dans les premiers temps de l'Empire, une très grande abondance de monnaie. Comme la division du travail n'était pas poussée très loin, que la main-d'œuvre servile n'exigeait pas de rémunération monétaire, cette grande abondance de la monnaie, relativement à l'importance restreinte des transactions, paraît en avoir déprécié sensiblement la valeur et avoir porté un coup à l'industrie des mines. Aussi, à la fin de l'Empire et avant même l'invasion des barbares, la monnaie, qui n'était plus alimentée par de nouvelles conquêtes de trésors chez de nouveaux peuples riches asservis, commençait à se raréfier.

L'invasion des barbares fit presque soudainement cesser tout accroissement et tout renouvellement de l'approvisionnement métallique. De fortes quantités de métaux précieux durent être perdues sous la forme, dans ces temps d'insécurité, de trésors enfouis et dont les propriétaires étaient morts sans en livrer le secret. Les connaissances techniques en matière de mines ayant, d'autre part, presque disparu, le capital étant très rare et très craintif, les gisements ne furent plus exploités : « Dans cette période de 480 à 670 ou 680, écrit l'un des principaux historiens des métaux précieux, Jacob, les plus grandes recherches n'ont pu découvrir chez aucun auteur aucune trace de l'exploitation de mines[1] ».

Ce furent les Sarrasins, au VIIIe siècle, qui rapprirent à l'Europe l'art d'exploiter les mines, ce qui permit de maintenir intact, malgré les enfouissements et les pertes constantes

[1] Jacob, *Historical inquiry into the production and consumption of Precious Metals*, chapitre X.

de trésors, le *stock* si réduit de monnaie jusqu'à la découverte de l'Amérique.

Le commerce était, d'ailleurs, alors si restreint et le régime patriarcal ou de la consommation directe des produits sur place était tellement prédominant, que le manque de métaux précieux et de monnaie se faisait moins sentir.

Les grandes villes commerciales, en rapport avec l'Orient qui avait éprouvé relativement un moindre recul économique que l'Europe, purent, toutefois, même au moyen âge, frapper quelques monnaies d'or. Ce serait Venise en 1285, puis Florence, qui en auraient, les premières, émis des quantités importantes. Après elles, une ville très commerçante du Nord, Cologne, en aurait aussi frappé en 1345. Il paraîtrait qu'au XIIIe siècle, le roi d'Angleterre Henri III (mort en 1272) avait fait un essai de monnaie d'or, mais qui n'avait pas réussi et qui fut repris par Édouard III[1], le vainqueur de Crécy, à une époque où l'Angleterre commençait à devenir relativement riche et à jeter les fondements de sa supériorité industrielle. Cet essai d'introduire une circulation d'or un peu active était, toutefois, prématuré, vu le peu d'importance de la généralité des transactions et la rareté du métal.

LES MÉTAUX PRÉCIEUX DEPUIS LA DÉCOUVERTE DE L'AMÉRIQUE. — PRODUCTION. — DÉPRÉCIATION. — Lors de la découverte de l'Amérique (1492), il n'y avait plus, pense-t-on, dans l'ancien Monde occidental, que pour un milliard environ d'or et d'argent, d'autres disent, pour 800 à 850 millions de francs[2]. Bientôt commença ce que l'on a appelé l'âge de l'argent, *silver age*. Les mines de la Nouvelle-Espagne (Mexique) et du Pérou, celles-ci surtout, jetèrent une grande quantité d'or et d'argent, particulièrement d'argent, sur l'Espagne et, à travers l'Espagne, sur

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie*, pages 287-288.

[2] Jacob, *Historical Inquiry*, etc. (tome II, page 53), fixe à 33 ou 34 millions de livres sterlings, 833 à 858 millions de francs, le stock d'or et d'argent existant dans l'ancien monde, lors de la découverte des États-Unis d'Amérique.

On a vu plus haut (page 116) que Soetbeer estime à environ 1 milliard la quantité de métaux précieux qui existait à cette époque.

l'Europe occidentale. Les mines d'argent les plus riches, celles du Potosi, furent découvertes en 1545. On pense que la monnaie, par cette abondance, s'ajoutant à un stock très restreint, perdit, de 1492 à 1588, au moins les quatre cinquièmes de sa valeur, ce qui ferait supposer que la généralité des prix aurait quintuplé. Jacob, d'après certaines tables, prenant en considération le setier de blé, le prix de mouture, les prix d'un pigeon, d'un lapin, d'un chapon, d'un cochon, de cent harengs, d'une livre de chandelles, d'une pinte de vin, d'une pinte d'huile, d'une voie de bois, d'un minot de charbon de bois, d'une livre de beurre, dans la période de 1492 à 1503, d'une part, et dans celle de 1572 à 1588, de l'autre, arrive à la conclusion que, d'après cette sorte d'*index number,* assez varié quoique incomplet, l'augmentation des prix aurait été, en France, de 470 p. 100, dans cette période. Il est malaisé, sans doute, de savoir si diverses causes spéciales n'étaient pas intervenues pour faire hausser certaines de ces denrées. Cette augmentation des prix d'environ 500 p. 100 est admise par la généralité des auteurs. L'écrivain espagnol bien connu, Ortiz, dans son *Conpendio de la Historia da España*, dit : « La grande quantité d'or et d'argent qui vint au pouvoir du roi de Castille les fit tomber au sixième de leur valeur primitive. » Don Sancho Moncada, qui publia son ouvrage à Madrid en 1619, après avoir célébré que l'or et l'argent étaient une récolte de l'Espagne (*que el oro y plata eran cosecha de esta nation*), ajoute : « Avant la découverte des Indes (l'Amérique) ce qu'on pouvait acheter pour un quarto coûte maintenant six réaux, et celui qui possédait cent réaux était aussi riche que celui qui jouit maintenant de cinq cents ; car, avec l'abondance de l'or et de l'argent, leur valeur a baissé et la valeur de tout ce qui est acheté avec de la monnaie a haussé réciproquement [1]. »

Quoique conçues en termes généraux et par conséquent peu précises, ces appréciations sommaires confirment les

[1] Jacob, *Historical Inquiry into the production and consumption of the precious metals*, tome II, pages 83 à 86.

résultats de la comparaison faite sur les treize marchandises dont on a pu rapprocher les prix en France, à la fin du XVe siècle ou au commencement du XVIe, d'une part, et à la fin du XVIe siècle, de l'autre.

Cette estimation d'une baisse des quatre cinquièmes de la monnaie dans cet intervalle de cent ans, si admissible qu'elle soit, ne peut, toutefois, être acceptée que d'une manière approximative.

Quel est l'afflux de métal précieux qui a pu produire une baisse aussi colossale ? D'après Soëtbeer, le plus récent et le plus exact des spécialistes en métaux précieux, la production annuelle de l'or aurait été de 5,800 kilogrammes de 1493 à 1520, 7,160 de 1521 à 1544, 8,510 de 1545 à 1560, 6,840 de 1561 à 1580, 7,380 de 1581 à 1600[1]. La moyenne la plus élevée, soit 8,510 kilogrammes, représente, à 3,444 fr. 44 le kilogramme, une somme de 29,312,844 francs ; telle fut la plus forte production annuelle d'or pendant une période un peu longue au XVIe siècle.

Si l'on prend tout l'ensemble de la production de l'or de 1493 à l'an 1600 inclusivement, on a 754,800 kilogrammes qui, à 3,444 fr. 44 l'un, donnent une somme totale de 2 milliards 599 millions 863,000 francs.

Bien autrement importante fut la production de l'argent. Soëtbeer estime la moyenne annuelle de cette production à 47,000 kilogrammes de 1493 à 1520, 90,200 de 1521 à 1544, 311,600 de 1545 à 1560, 299,500 de 1561 à 1580, 418,900 de 1581 à 1600. Le très grand afflux commença après la découverte des célèbres mines du Potosi, en 1545 ; dans la quinzaine d'années qui suivit, la production moyenne annuelle étant de 311,600 kilogrammes, en calculant au tarif monétaire actuel de l'Union Latine, soit à 222 fr. 22, on a pour la moyenne annuelle dans cette période : 69,243,000 francs ; après avoir un peu faibli pendant les vingt années suivantes, la production

[1] *Materialien zur Erlauterung und Beurtheilung der wirthchaftlichen Edelmetallverhältnisse gesammelt* von Ad. Soëtbeer, Berlin, oktober, 1885, page 7.

annuelle de l'argent devient encore beaucoup plus forte dans les vingt années de 1581 à 1600; elle y fut de 418,900 kilogrammes, soit, toujours d'après le tarif actuel de l'Union Latine, 93,087,938 francs. Si l'on veut avoir le total de l'argent produit depuis 1493 jusqu'en l'an 1600, on arrive à 22,834,400 kilogrammes, ou, toujours d'après le tarif monétaire actuel de l'Union Latine, 5,074,260,000 francs. Ainsi, en chiffres ronds, on produisit, de 1493 à l'an 1600 inclusivement, pour environ 2 milliards 600 millions d'or et pour 5 milliards 074 millions d'argent, ensemble 7 milliards 674 millions de francs de métaux précieux [1].

Il résulte de ces données que, aux 8 ou 900 millions de francs qui formaient tout l'approvisionnement des métaux précieux en 1492, il aurait été ajouté (avant toute déduction pour les pertes et le frai) plus de 7 milliards et demi de francs dans le XVIe siècle. On comprend que la quantité de métaux pré-

[1] Jacob, dans son *Historical Inquiry*, etc., donne des chiffres sensiblement inférieurs; d'après lui, le stock de métaux précieux n'était que de 33 à 34 millions de livres sterling en 1492; il y aurait été ajouté 17,058,000 livres sterling de 1493 à 1545, ce qui aurait porté le stock total à 50 millions sterling, en 1545, quand fut découverte la mine du Potosi; et la production de 1546 à 1600 aurait été en moyenne de 2,250,000 livres sterling par an, ce qui aurait ajouté 121 millions de livres sterling au stock existant en 1545 et aurait porté à 171 millions de livres sterling (4,310 millions de francs environ), aucune déduction n'étant faite pour le frai pendant cette période, le stock de métaux précieux existant en l'an 1600 (Jacob, tome II, pages 52 à 53 et 62 à 63). Ainsi tout l'argent et l'or produits de 1593 à l'an 1600 n'auraient pas dépassé 3 milliards et demi de francs environ, soit la moitié de l'évaluation que l'on tire des tableaux de Soëtbeer. Nous devons dire que dans ces tableaux, le célèbre spécialiste allemand donne seulement la production par moyenne d'années, et c'est en multipliant la moyenne de chaque période par le nombre d'années qu'elle comprend que nous sommes arrivé aux chiffres donnés dans le texte. Outre que la science de Soëtbeer nous paraît beaucoup plus sûre que celle de Jacob, les quantités auxquelles celui-ci s'arrête ne rendraient pas compte, d'une manière suffisante, de l'énorme perturbation produite par l'or et l'argent d'Amérique au XVIe siècle. Il serait incompréhensible que les prix eussent pu quintupler, quand les usages industriels des métaux précieux s'étaient énormément accrus, que la production et la population dans ce progressif XVIe siècle avaient sensiblement augmenté, si, au bout de cette centaine d'années, le stock de métaux précieux avait été simplement quintuple de ce qu'il se trouvait être en 1492.

cieux ayant ainsi augmenté dans la proportion de 1 à 9 environ, les prix aient pu à peu près quintupler (ce qui n'est d'ailleurs qu'une appréciation approximative), malgré que la production générale des marchandises et les échanges se soient certainement accrus dans cet âge de la Renaissance.

La production de l'argent fournit la plus grosse part de cet accroissement. Au début des découvertes américaines, jusqu'à la conquête de la ville de Mexico en 1521, les Espagnols avaient surtout trouvé de l'or tant dans les villes que sur les côtes[1]; c'est seulement depuis qu'ils furent les maîtres du Mexique et plus encore du Pérou que leurs mains se remplirent d'argent. La proportion de la production de chacun des deux métaux dans la production des deux réunis qui était, en poids, de 11 p. 100 pour l'or et de 89 p. 100 pour l'argent, dans la période de 1493 à 1520, puis de 7.4 et de 92.6 respectivement dans la période de 1521 à 1544, tomba à 2.7 et 97.3 dans celle de 1545 à 1560, à 2.2 et 97.8 dans la période de 1561 à 1580, puis à *1.7 et 98.3 respectivement dans la période de 1581 à 1600. C'est la proportion la plus forte de l'argent qui se soit jamais produite dans la production des deux métaux.* On comprend le nom de *Silver Age* donné à cette période.

Le XVIIe siècle continua le XVIe sans changement bien notable : la production de l'or s'y accrut légèrement ; celle de l'argent se soutint. D'après Soëtbeer toujours, la production de l'or donna, comme moyenne annuelle : 8,520 kilogrammes de 1601 à 1620, 8,300 de 1621 à 1640, 8,770 de 1641 à 1660, 9,260 de 1661 à 1680, 10,765 de 1681 à 1700 ; pour cette dernière période de vingt ans, la production annuelle de l'or représentait ainsi 37,079,396 francs. Quant à la production de l'argent, elle s'éleva, comme moyenne annuelle, à 422,900 kilogrammes (la moyenne la plus élevée avant le XVIIIe siècle) de 1601 à 1620, 393,600 kilogrammes de 1621 à 1640, 366,300 de 1641 à 1660, 337,000 de 1661 à 1680, 341,900 de 1681 à 1700. Dans la double décade de 1601 à 1620, où elle fut la plus élevée de ce siècle,

[1] Jacob, *op. cit.*, page 48.

la moyenne de la production de l'argent représentait une valeur de 93,976,000 francs, plus que triple de la valeur de la production de l'or du même temps. Pour tout le XVIIe siècle, l'ensemble de la production de l'or atteint 912,300 kilogrammes, soit une valeur de 3,142,362,612 francs ; la production totale de l'argent, dans ce même siècle, monte à 37,234,000 kilogrammes, et, au tarif actuel des monnaies de l'Union Latine (1 kilogramme d'or valant 15 1/2 d'argent) à 8 milliards 274 millions de francs en chiffres ronds. Le XVIIe siècle ajouta donc environ 11 milliards 416 millions au stock antérieur de métaux précieux, qui fut ainsi plus que doublé ; mais la population, l'industrie et le commerce s'étaient, d'autre part, beaucoup accrus dans ce long espace de temps. Le rapport de la production de l'argent à celle de l'or avait, cependant, un peu faibli : dans la période de 1681 à 1700, sur cent kilogrammes des deux métaux précieux produits, il y en avait 96.9 d'argent et 3.1 d'or.

Au XVIIIe siècle, la production des deux métaux s'accrut sensiblement, dans la première partie surtout celle de l'or, dans la seconde moitié surtout celle de l'argent. La *moyenne annuelle* des quantités d'or produites fut de 12,820 kilogrammes dans la double décade 1701-1720, 19,080 dans celle de 1721 à 1740, 24,610 de 1741 à 1760, 20,705 de 1761 à 1780, 17,790 de 1781 à 1800 ; la moyenne annuelle la plus forte, celle de 1741 à 1760, qui ne fut plus atteinte pour une longue période jusqu'à 1840, représentait une valeur annuelle de 84,767,668 francs. Les *quantités moyennes annuelles* d'argent produites dans le même temps furent de 355,600 kilogrammes dans la double décade de 1701-1720, 431,200 de 1721 à 1740, 533,145 de 1741 à 1760, 652,740 de 1761 à 1780, 879,060 de 1781 à 1800 ; dans cette dernière double décade, la production de l'argent, qui s'était, on le voit, beaucoup accrue, représentait une valeur annuelle de 195,344,713 francs. Si l'on cherche la production totale des métaux précieux au XVIIIe siècle, on voit qu'elle fut de 1,900,100 kilogrammes d'or, ayant une valeur de 6 milliards 545 millions de francs ; quant à la pro-

duction totale de l'argent au XVIIIe siècle, elle atteignit 57,034,900 kilogrammes, soit une valeur, toujours d'après le tarif actuel de l'Union Latine, de 12 milliards 674 millions en chiffres ronds, et pour l'ensemble des deux métaux une somme de 19 milliards 219 millions de francs. On peut considérer que le XVIIIe siècle avait, encore une fois, doublé la quantité de métaux précieux dont jouissait l'humanité occidentale quand il s'ouvrit. La proportion de l'argent dans la production totale, après avoir très légèrement faibli au début de ce siècle, s'était sensiblement relevée. Dans la double décade de 1741 à 1760, sur 100 kilogrammes des deux métaux produits, l'argent n'en prenait plus que 95.6 et l'or en constituait 4.4. Mais dans la dernière double décade, 1781-1800, l'argent entrait pour 98 et l'or seulement pour 2 dans cent kilogrammes de la production des deux métaux. C'était toujours la continuation du *Silver age*, l'âge d'argent.

Il en fut de même pendant le premier tiers du XIXe siècle. La quantité moyenne d'or produite fut de 17,778 kilogrammes de 1801 à 1810, de 11,445 seulement de 1811 à 1820, de 14,216 de 1820 à 1830 ; elle remonte soudain par la mise en exploitation des mines de l'Oural à 20,289 de 1831 à 1840 et à 54,759 de 1841 à 1850. Dans cette dernière décade, la production moyenne annuelle de l'or représentait déjà une valeur de 188 millions 614,000 francs. Quant à la production de l'argent, elle avait fléchi assez sensiblement dans la période de 1811 à 1840, pour reprendre ensuite largement à partir de 1841 : elle fut, comme *moyenne annuelle,* de 894,150 kilogrammes de 1801 à 1810, 540,770 kilogrammes de 1811 à 1820 ; elle tomba (la moyenne décennale la plus basse du XIXe siècle) à 460,560 kilogrammes dans la décade 1821-1830, pour se relever à 596,450 de 1831 à 1840 et à 780,415 de 1841 à 1850. La moyenne annuelle la plus basse, soit celle de 1821-1830, représentait seulement une valeur annuelle, d'après le tarif monétaire encore actuellement en vigueur, de 102 millions 345,000 francs.

Il est frappant que la production des deux métaux avait sensiblement faibli de 1811 à 1830, en grande partie, sans

doute, à cause des troubles qui accompagnèrent et qui suivirent l'émancipation des colonies espagnoles.

Pour la première moitié du XIXe siècle, la production totale de l'or monta à 1,184,870 kilogrammes, soit une valeur totale de 4 milliards 81 millions de francs en chiffres ronds ; la production de l'argent fut dans le même demi-siècle de 32,723,450 kilogrammes, ayant une valeur, d'après le tarif monétaire, de 7 milliards 272 millions de francs en chiffres ronds. Pour les deux métaux réunis, c'est une valeur de 11 milliards 353 millions qu'avait produite la première moitié du XIXe siècle, marquant ainsi un progrès sensible, grâce à la forte production d'or de 1841-1850, sur la production moyenne du XVIIIe siècle.

Essayons d'apprécier à cette année 1850, qui va ouvrir une ère nouvelle, le stock des deux métaux. On a vu que celui restant au vieux Monde, lors de la découverte de l'Amérique (1492), peut être évalué à 850 millions de francs ; de 1493 à 1600 il y avait été ajouté environ 7 milliards 674 millions, puis de 1601 à 1700 environ 11 milliards 416 millions de francs, de 1701 à 1800 environ 19 milliards 219 millions, de 1801 à 1850 environ 11 milliards 353 millions.

D'après ces données le stock des deux métaux précieux, or et argent, en tenant compte uniquement des productions et en négligeant le frai et les pertes aurait été comme il suit :

	Francs.
Stock restant en 1492.....	850,000,000
Production de 1493 à 1560.....	3,501,667,000
Ensemble en l'an 1560.....	4,351,667,000
Production de 1561 à 1600.....	4,172,456,000
Ensemble en l'an 1600.....	8,524,123,000
Production de 1601 à 1700.....	11,416,502,000
Ensemble en l'an 1700.....	19,940,625,000
Production de 1701 à 1800.....	19,219,076,000
Ensemble en l'an 1800.....	39,159,701,000
Production de 1801 à 1840.....	7,732,640,000
Ensemble en l'an 1840.....	46,892,341,000
Production de 1841 à 1850.....	3,620,379,000
Ensemble à la fin de 1850....	50,512,720,000

Quant aux proportions des deux métaux dans la production totale, elle n'avait commencé à se modifier un peu sensiblement que vers 1840, par l'exploitation des mines d'or de l'Oural. Sur 100 kilogrammes des deux métaux produits, la proportion de l'argent était tombée, en effet, à 93.4, tandis que celle de l'or avait monté à 6.6 dans la décade 1840-1850; mais pour n'être pas insignifiante, cette altération dans le rapport de production restait encore assez légère.

Alors commença une nouvelle, mais assez courte période, que l'on a nommée la période de l'or, *Gold age*. La découverte, non pas à proprement parler des mines d'or, mais des placers, c'est-à-dire des alluvions aurifères de l'Australie et de la Californie, amena une considérable augmentation des métaux monétaires et altéra la proportion, qui s'était si longtemps maintenue avec peu de changements, dans leur production respective.

Les alluvions aurifères sont, en effet, de l'exploitation la plus aisée avec peu de préparatifs et de capital; aussi la pousse-t-on aussi rapidement que possible de façon à épuiser en peu de temps les dépôts précieux. S'il s'était agi de mines de quartz aurifères, comme celles qu'on a exploitées depuis dans les mêmes pays ou de mines de conglomérat (*banket*) comme celles que l'on a commencé à travailler en 1887 au Transvaal, il eût fallu beaucoup plus de temps pour la mise en train, il y eût eu un accroissement beaucoup moins subit de la production et celle-ci se serait soutenue plus longtemps.

De 1851 à 1855, d'après les recherches de Soëtbeer, la production de l'or fut en moyenne annuellement de 197,515 kilogrammes, représentant une valeur annuelle de 680,328,566 fr.; la production de l'argent dans la même période quinquennale s'accrut un peu, passant à une moyenne annuelle de 886,115 kilogrammes, ce qui représentait une valeur annuelle de 196,912,500 francs. Les proportions comme poids des deux métaux dans leur production totale étaient de 18.2 p. 100 d'or et 81.8 p. 100 d'argent. La proportion de l'or avait ainsi presque triplé relativement à la période décennale antérieure,

sextuplé relativement à la période de 1821 à 1830 et presque décuplé par rapport à la période de 1801 à 1810.

Cette proportion se reproduisit, même avec une légère augmentation en faveur de l'or, dans la période quinquennale suivante de 1856 à 1860. La production moyenne annuelle de l'or s'y éleva à 206,038 kilogrammes, soit une valeur annuelle de 709,754,417 francs; la production de l'argent dans la même période s'accrut aussi dans une certaine proportion atteignant par année, en moyenne, 904,990 kilogrammes, soit une valeur de 201,106,877 francs. *Les proportions respectives des deux métaux dans leur production totale en poids furent de 18.5 pour l'or et de 81.5 pour l'argent; c'est la proportion la plus forte pour l'or, dont on ait jamais été témoin dans les temps modernes.*

Pendant ces dix années culminantes de la production aurifère (1850-1860), la production de l'or fut de 2,017,865 kilogrammes, valant 6 milliards 950 millions 415,000 francs. Pendant cette même décade, la production de l'argent s'était élevée au total de 8,955,525 kilogrammes, ayant une valeur de 1 milliard 990 millions 096,000 francs. La valeur des deux métaux produits dans cette décade atteignait donc 8,940,511,000 francs, qui venaient s'ajouter aux 50 milliards 512 millions existant (sauf les pertes et le frai à déduire) en 1850; ainsi ces dix années avaient produit une quantité de métaux dépassant le sixième du stock existant, ou plutôt en atteignant probablement le cinquième, à cause du frai et des pertes que ce stock devait avoir subis et qui sont difficiles à évaluer.

Dans les dix années de la période suivante, la production de l'or continua à être très considérable, tout en fléchissant légèrement; mais celle de l'argent s'accrut beaucoup. En recherchant les mines d'or, tant en Australie qu'en Californie, surtout dans ce dernier pays, on mit la main sur d'abondants dépôts d'argent, de sorte que la production de ce dernier métal dépassa bientôt les quantités annuelles les plus considérables fournies à la fin du XVIIIe siècle et dans la première décade du XIXe, c'est-à-dire du plus beau temps des mines de l'Amérique

du Centre et de l'Amérique du Sud. La production de l'or se maintenait bien près de son point culminant, toujours environ décuple de ce qu'elle était annuellement au XVIIIe siècle, et plus que vingtuple de ce qu'on l'avait connue au XVIIe. C'était donc la continuation de l'âge d'or, *Gold age*, malgré le développement très sensible dans la production de l'argent.

Pendant la période quinquennale 1861 à 1865, la production de l'or fut, en moyenne annuelle, de 185,123 kilogrammes, représentant une valeur de 637,645,066 francs, ou pour les cinq années, une quantité de 925,615 kilogrammes d'or et une valeur de 3 milliards 188 millions 225,330 francs. Dans cette même période quinquennale, la production moyenne annuelle de l'argent atteignit 1,101,150 kilogrammes, d'une valeur de 244,697,553 francs ou, pour les cinq années de la période, 5,505,750 kilogrammes d'argent d'une valeur de 1,223,488,000 fr. La production des deux métaux dans ces cinq années avait ainsi atteint une valeur totale de 4 milliards 411 millions 713,000 francs. Dans les quantités en poids d'or et d'argent produit, l'or entrait pour 14,4 p. 100 et l'argent pour 85,6. La proportion de l'or était sensiblement plus faible que dans la décade précédente, mais elle restait triple, quadruple ou sextuple de ce qu'elle avait été successivement de 1545 à 1840.

La période quinquennale de 1866 à 1870 reproduit les mêmes traits à peu près, avec une légère augmentation de la production de l'or et un sensible, quoique encore restreint, développement de la production de l'argent. La quantité moyenne d'or produit annuellement dans cette période atteint 191,900 kilogrammes, valant 660 millions 988,036 francs, et pour les cinq années 959,500 kilogrammes, valant 3 milliards 304 millions 940,000 francs. D'autre part, la production de l'argent fut annuellement dans cette période de 1,339,085 kilogrammes, soit une valeur de 297,571,468 francs, ou pour les cinq années une quantité de 6,695,425 kilogrammes et une valeur de 1,487,857,000 francs. Pour cette période de 1866 à 1870, la valeur totale de la production des deux métaux précieux fut ainsi de 4,792,797,000 francs.

La proportion du poids des quantités produites était, par rapport à l'ensemble, de 12,5 pour l'or et 87,5 pour l'argent. Il y avait ainsi une décroissance sensible de la proportion de l'or dans le poids total, mais elle restait encore presque triple des proportions les plus élevées atteintes au XVIIIe siècle. On était ainsi encore dans l'âge d'or, quoique la production de l'argent fût singulièrement ascensionnelle et dépassât de beaucoup tout ce que l'on avait vu jusque-là.

Si l'on veut savoir les résultats de la décade entière de 1861 à 1870, on arrive aux chiffres suivants pour la production des deux métaux : 1,885,115 kilogr. d'or, valant 6,493,165,000 francs, et 12,201,175 kilogrammes d'argent, valant 2,711,345,000 fr. ; la valeur des deux métaux produits dans cette décade atteignait donc 9 milliards 204,510,000 francs.

En réunissant les deux décades 1851 à 1870, qui correspondent à la plénitude de l'âge d'or, on a une production, en ces vingt années, de 3,902,980 kilogrammes d'or, valant 13 milliards 443 millions 580,000 francs, et de 21,156,700 kilogrammes d'argent, valant 4 milliards 701 millions 441,000 fr. L'ensemble de la production des deux métaux fut ainsi, dans ces deux décades exceptionnelles, de 18 milliards 145 millions en chiffres ronds.

D'une façon absolue, c'était une somme infiniment plus considérable que celle qui fut produite dans les 108 années qui suivirent la découverte de l'Amérique, puisque nous n'avons évalué celle-ci, encore en nous tenant très au-dessus des chiffres de Jacob, qu'à 7 milliards 674 millions de francs. Mais le stock existant, que la quantité produite est venue accroître, était tout autre aux deux époques. En 1492, on évalue que ce stock n'était que de 825 à 850 millions ; l'apport nouveau, en 108 années, il est vrai, vint presque le décupler ; aussi pense-t-on que, malgré l'essor du commerce, de l'industrie et des affaires, la généralité des prix quintupla dans cette longue période de 108 années [1].

[1] Voir plus haut, pages 192 et 193.

En 1850, au contraire, la quantité de métaux précieux existants, sauf les pertes et le frai qui seraient à déduire et qu'il est difficile d'estimer, était d'environ 50 milliards 500 millions de francs. En supposant qu'il fallût en déduire environ 20 p. 100 pour le frai et les pertes dans cette longue période, ce qui est énorme, il serait encore resté une quarantaine de milliards.

Toute l'immense production des deux métaux précieux de 1850 à 1870, montant à plus de 18 milliards de francs, n'est donc pas venue accroître de moitié la quantité préalablement existante. D'autre part, il s'est rencontré que cette période a été celle de la plus grande expansion du commerce et de la production, par l'application de la vapeur à la locomotion tant maritime que terrestre, par la constitution de la grande industrie, le progrès des sciences appliquées, y compris l'agronomie, par l'accroissement de la population, l'augmentation considérable des villes, le développement des contrées neuves, les États-Unis, l'Amérique du Sud, l'Australie, par l'essor des sociétés anonymes et des valeurs mobilières. Il est résulté de l'immense accroissement du volume des transactions qu'une masse beaucoup plus forte de monnaie que celle qui existait en 1850 pouvait être utilisée sans profonde perturbation.

Aussi est-ce une question assez controversée que de savoir dans quelles proportions la colossale production des métaux précieux a pu influer sur les prix dans la période de 1850 à 1870. Les prix de la plupart des denrées naturelles et les salaires ont notablement haussé, les loyers d'habitation, en général, également; mais on peut expliquer cette hausse précisément par un développement qui accroissait la demande de beaucoup de produits, notamment la viande, le lait, les œufs, le beurre, les logements bien situés, ainsi que la demande même du travail humain, sans que l'augmentation, si réelle et sensible qu'elle fût, de ces denrées et de cette marchandise correspondit tout à fait à ce développement de la demande. D'autre part, la généralité des objets manufacturés, en dehors des articles de luxe, dans la fabrication desquels les machines

n'intervenaient guère, baissait de prix. Quelquefois, comme pour le tulle, la gaze, dans des proportions énormes; mais cette baisse provenait de causes spéciales à ces objets.

Il est très difficile de dire quelle fut la part, dans le renchérissement du prix de beaucoup de denrées en ces vingt années (1850-1870), de cette augmentation de près de moitié de la quantité des métaux existant au début de la période. On s'accorde, en général, et l'on a raison, à penser que cette part ne fut pas insignifiante. Elle le fut surtout parce que, dans la même période, les procédés de paiement, l'usage des billets de banque à découvert, c'est-à-dire dépassant l'encaisse métallique, les compensations, virements de caisse, *clearing-houses,* prirent de l'extension. Il en résulta qu'il n'y eut pas besoin d'un accroissement de la monnaie proportionnel à l'accroissement des affaires.

Une certaine dépréciation des métaux précieux dut donc se manifester; mais il est impossible de l'évaluer exactement, puisque d'autres causes que l'abondance de la monnaie firent hausser beaucoup de denrées naturelles. Nous pensons qu'une certaine dépréciation des métaux précieux, due à la sensible augmentation de leur stock, se manifesta dans cette période de 1850 à 1870; mais nous croyons qu'elle fut beaucoup moindre qu'on ne l'évalue en général. On a été jusqu'à penser que la vie avait doublé, c'est-à-dire que l'abondance de leur production aurait fait perdre aux métaux précieux la moitié de leur pouvoir d'achat, qu'on eût payé 2 francs ce qu'on payait 1 franc auparavant. Cette opinion ne se peut soutenir, d'autant que le stock des métaux précieux n'avait même pas augmenté dans la proportion de 2 à 3, ce qui mécaniquement, en supposant que la répartition de l'emploi des métaux précieux entre les usages industriels et les usages monétaires fût resté la même, en admettant aussi une égale vitesse de la circulation de la monnaie et un égal volume des transactions, n'eût justifié qu'une hausse de 50 p. 100 des prix, en ce sens que l'on eût dû payer environ 3 francs ce qui se serait payé 2 francs auparavant. Mais il est probable que cette évaluation est beau-

coup trop élevée, car si le stock des métaux précieux avait augmenté de près de moitié, si la circulation de la monnaie était devenue un peu plus active, ce qui est admissible, d'autre part le volume et la fréquence des transactions s'étaient, par l'accroissement même de la production de toutes choses, considérablement développés. L'économiste anglais Jevons, qui écrivait au plus fort de cette production aurifère, estime que la dépréciation de l'or qui se manifesta à cette époque fut de 9 à 15 p. 100[1]. Comme la grande production de l'or a continué encore après le moment où écrivait Jevons, on pourrait admettre une dépréciation maxima de 15 à 25 p. 100. Dans ces proportions, qui sont beaucoup moindres que l'opinion superficielle ne l'admet généralement, il est permis de croire à une dépréciation; mais il est peu vraisemblable que celle-ci dépassât ce chiffre d'environ 20 à 25 p. 100 au grand maximum, plutôt 15 à 20 que 25.

Sans doute, si l'on se fût trouvé dans une période du monde plus stationnaire, c'est-à-dire qui n'eût pas été signalée par de grandes découvertes ou applications industrielles, la dépréciation du pouvoir d'achat des métaux précieux, par suite de leur énorme production dans la période de 1850 à 1870, eût été plus considérable. Elle eût pu atteindre 35 à 40 p. 100.

Si, d'autre part, l'or eût été avant 1850 le seul étalon monétaire du monde civilisé, il eût été possible que la dépréciation de ce métal atteignit des proportions beaucoup plus fortes encore. En effet, la production de l'or depuis 1493 jusqu'à 1850 monte, d'après les chiffres que nous avons fournis plus haut, à 4,752,070 kilogrammes, soit 16,368 millions de francs en chiffres ronds. En admettant qu'il fallût y joindre la moitié environ du stock de métaux précieux laissé par l'antiquité, soit 425 millions de francs (sur 850 environ que représentait ce stock), on aurait moins de 16 milliards 800 millions d'or; en tenant compte des pertes et du frai pendant cette longue période, on peut admettre qu'il restait tout au plus 13 ou

[1] *A serious fall in the value of gold* (1863).

14 milliards d'or en 1850, tant en monnaie qu'en objets de parure, de décoration, etc. La production de l'or, de 1850 à 1870, ayant atteint 3,902,980 kilogrammes, d'une valeur de 13 milliards 443 millions, la quantité d'or existant avait été ainsi accrue d'environ 90 p. 100 en vingt années. On conçoit qu'il eût pu en résulter une hausse formidable des prix, surtout si l'industrie eût été à peu près stationnaire. Mais cette double décade 1851-1870 est peut-être, dans tout l'ensemble de la vie de l'humanité, celle où l'industrie s'est montrée le plus progressive et où l'extension proportionnelle du commerce relativement au point de départ a été la plus forte.

D'un autre côté, l'or n'était pas la seule monnaie du monde civilisé; l'argent, comme on le verra, non pas dans tous les pays, mais dans plusieurs des principaux pays, avait un pouvoir libératoire égal à l'or; il existait entre les deux métaux, dans ces pays, un rapport légal qui, malgré des fluctuations que nous étudierons, était maintenu en ce sens que les hôtels des monnaies restèrent constamment ouverts à la frappe des deux métaux sur la base de ce rapport légal. Certains faits, notamment l'essor de la production, le développement de la division du travail, par conséquent des échanges dans une mesure plus rapide que l'accroissement de la production même [1], l'enrichissement général, la hausse des salaires, des traitements, le peuplement des nouvelles contrées, les nécessités des transports, élargirent le débouché monétaire de l'or, aux dépens de l'argent. Il résulte de cet ensemble de circonstances que, dans la recherche de l'influence qu'a pu avoir cet accroissement de la production de l'or dans cette période, il ne faut pas comparer isolément les quantités d'or produites dans ces vingt années aux quantités de ce métal préalablement existantes; il faut réunir la production des deux métaux précieux dans cette décade et la comparer à l'ensemble du stock des deux métaux précieux préalablement existants.

On saisit ainsi les causes qui ont fait que l'énorme accrois-

[1] Voir tome Ier de cet ouvrage, pages 166 à 169.

sement de la production de l'or de 1851 à 1870 n'a amené, autant qu'on en peut juger, qu'une assez faible dépréciation de ce métal dans cette période, dépréciation infiniment moindre que celle causée au XVIe siècle par une production des métaux précieux, surtout de l'argent, qui, en proportion des stocks préalablement existants, était bien autrement considérable.

Ainsi, une dépréciation de 15 à 20 p. 100 environ du pouvoir d'achat de l'or, dans la période de 1850 à 1870, *du fait,* du moins, *de l'abondance de production de ce métal,* voilà ce que l'on peut admettre. Si nombre de marchandises, comme la viande, le beurre, les œufs, la volaille, les logements bien placés, etc., ont pu hausser sensiblement plus dans cette période, cela tient à des causes qui leur sont propres, c'est-à-dire à ce que ces marchandises étaient beaucoup plus demandées qu'auparavant grâce à l'enrichissement de la société, et que l'accroissement de l'offre n'avait pas suivi exactement celui de la demande. Par contre, nombre de marchandises dans la même période ont peu haussé ou même ont baissé.

A partir de 1871, la grande période de l'âge d'or, inaugurée en 1851, continue en s'affaiblissant très légèrement, mais, d'autre part, on commence à entrer dans un nouvel âge d'argent. De 1871 à 1875, toujours d'après Soëtbeer, la production annuelle de l'or fut en moyenne de 170,675 kilogrammes, inférieure d'environ 25,000 kilogrammes à la moyenne annuelle de la double décade 1851-70. Ces 170,675 kilogrammes représentaient, toutefois, encore une production énorme qui valait 587,873,000 francs. Mais dans le même temps la production de l'argent s'était considérablement accrue. Soëtbeer l'évalue à 1,969,425 kilogrammes annuellement dans ce laps de cinq années (1871-75), soit 437,645,000 fr. en chiffres ronds par an. Pour la période quinquennale, cette production représente 853,375 kilogrammes d'or, ayant une valeur de 2 milliards 939 millions 365,000 francs, et 9,847,125 kilogrammes d'argent ayant une valeur de 2 milliards 188 millions 228,000 francs, ensemble 5 milliards 127 millions 593,000 fr.

La proportion de la production en poids de chacun des deux métaux dans la production en poids de l'ensemble était de 8 p. 100 pour l'or et de 92 p. 100 pour l'argent.

Dans la période quinquennale suivante la même impulsion se poursuit avec cette différence que la production de l'or reprend très légèrement; celle de l'argent continue à se développer dans des proportions énormes : la moyenne annuelle de l'extraction de l'or dans ces cinq années 1876-1880 est, d'après Soëtbeer, de 172,800 kilogrammes ou 595,199,200 fr.; l'extraction annuelle de l'argent était montée à 2,450,252 kilogrammes, qui, au taux des tarifs de l'Union Latine, représentaient une valeur de 544 millions 495,000 francs. La production annuelle de l'argent était arrivée à être presque triple des chiffres les plus élevés atteints avant le milieu du XIXe siècle, soit 879,060 kilogrammes, moyenne annuelle pour la double décade de 1781 à 1800, et 894,150 kilogrammes, moyenne annuelle de 1800 à 1810. Pour toute la période quinquennale 1875-1880, la production de l'or atteignait 864,000 kilogrammes et une valeur de 2 milliards 975 millions 996,000 francs; celle de l'argent montait à 12,251,260 kilogrammes et à une valeur monétaire de 2 milliards 722,475,000 francs. La valeur monétaire des deux métaux produits était ainsi pour les cinq années (1875-1880) de 5 milliards 698 millions de francs. Jamais encore, même aux plus beaux temps de la production de l'or, l'on n'avait produit en cinq ans une telle valeur monétaire des deux métaux précieux réunis. C'était l'âge d'argent qui recommençait, non pas tant par la diminution de la production de l'or, laquelle n'avait, en effet, que peu faibli, que par l'énorme développement de l'extraction de l'autre métal. Le rapport de la production en poids de chacun des deux métaux dans la production en poids de l'ensemble était de 6.6 pour l'or et 93.4 pour l'argent. L'or occupait, toutefois, encore dans la production des deux métaux réunis une part beaucoup plus importante qu'à un moment quelconque depuis 1545 jusqu'en 1840.

Si l'on considère toute la période décennale 1871-1880, on

trouve que la production de l'or s'y est élevée à 1,717,315 kilogrammes, ayant une valeur de 5 milliards 915 millions 361,000 francs, et la production de l'argent à 22,098,385 kilogrammes, valant, d'après le tarif monétaire, 4,910,703,000 fr., soit ensemble une valeur de 10 milliards 826 millions de francs. En ajoutant cette somme aux 18 milliards 145 millions en chiffres ronds produits de 1851 à 1870, on a, pour les trente années de 1851 à 1880, une production de 28 milliards 971 millions en chiffres ronds, venant s'ajouter aux 49 milliards 662 millions qui avaient été produits de 1493 à 1850 et aux 850 millions réputés existants en 1492; on a ainsi une masse de métaux précieux de 79 milliards 483 millions, dont il faudrait déduire le frai et les pertes. En s'en tenant, comme nous l'avons fait plus haut à un chiffre de 45 milliards environ en 1850, pour tenir compte d'une façon toute conjecturale du frai et des pertes depuis l'an 1493, les trente années de la période 1851 à 1880 y ayant ajouté 28 milliards 971 millions, ce serait presque des deux tiers que se serait accru en ces trente années le stock de métaux précieux du monde.

Les années qui suivent immédiatement 1880 témoignent d'une diminution assez sensible de la production de l'or qui continue, néanmoins, à demeurer soit 7, soit 8, soit même 10 fois supérieure à ce qu'elle avait été jusqu'en 1840; mais, d'autre part, la production de l'argent prend des proportions colossales. En 1881, la production de l'or est de 157,900 kilogrammes, en 1882 de 146,900, en 1883 de 143,940, ce qui correspond à une valeur de 544 millions, 506 millions et demi et 494 millions et demi de francs respectivement. Dans les mêmes trois années, la production de l'argent fut de 2,592,639 kilogrammes en 1881, 2,769,065 en 1882 et 2,895,520 en 1883, ce qui représente une valeur monétaire de 576 millions de francs, 615 millions et demi et 643 millions et demi de francs respectivement. En ces trois années (1881-1883), il y avait eu ainsi une production de 1,545,658,000 fr. d'or et de 1,835 millions de francs d'argent en chiffres ronds, en comptant ce dernier à la valeur monétaire adoptée par

l'Union Latine, soit au rapport de 1 gramme d'or contre 15 1/2 grammes d'argent. La valeur des deux métaux réunis montait dans cette période triennale à 3 milliards 380 millions de francs. On remarque que la valeur de l'argent en la calculant toujours d'après le tarif monétaire, dépassait sensiblement celle de l'or dans cette période. La proportion de chacun des deux métaux en poids dans la production totale était de 5.7 p. 100 d'or et 94.3 d'argent en 1881, 5 p. 100 d'or et 95 p. 100 d'argent en 1882, enfin 4,7 p. 100 d'or et 95,3 p. 100 d'argent en 1883. On était revenu ainsi approximativement aux proportions de la période de 1721 à 1760, beaucoup moins par la baisse de la production de l'or qui n'avait pas fléchi d'un tiers relativement à la période quinquennale la plus productive (1856-1860) où elle était en moyenne de 206,058 kilogrammes annuellement, que par l'énorme développement de la production de l'argent qui avait plus que triplé depuis le commencement du siècle.

L'année 1883, à laquelle nous nous sommes arrêté, marque le point le plus faible de la production de l'or depuis 1850. Dans les contestations qui se sont souvent élevées depuis vingt ans au sujet de ce métal, nous avons constamment écrit, dans notre journal *l'Économiste Français,* que, au fur et à mesure que l'Afrique deviendrait plus explorée et plus exploitée, l'Asie également, la production de l'or augmenterait dans des proportions sensibles, si bien que non seulement la production des mines épuisées se retrouverait dans les mines nouvelles, mais qu'il y aurait même un accroissement. Nous ajoutions que, quant à l'argent, entassé par la nature en dépôts excessivement abondants dans diverses régions, notamment dans toute l'immense chaîne qui longe d'une extrémité à l'autre la côte occidentale des deux Amériques, sa production deviendrait rapidement énorme.

Cette double prévision, facile à faire par tout esprit impartial et un peu au courant de la géographie, de l'histoire et de la minéralogie, s'est complètement vérifiée. La production de l'or s'est sensiblement accrue depuis 1884, notamment depuis

1888 et 1889, par l'apport notamment des mines d'or du Transvaal. Quant à la production de l'argent, elle est devenue colossale, et aucun événement contraire, ni la fermeture des hôtels de monnaie de beaucoup de pays, ni la dépréciation de la valeur des lingots, n'a pu jusqu'au moment où nous écrivons (décembre 1894) en empêcher le progrès.

Les recherches de Soëtbeer s'arrêtant à l'année 1883, nous allons donner, à partir de 1884, les chiffres de la production de l'or et de l'argent, d'après les statistiques américaines *(Reports of the director of the Mint)* qui peuvent être considérées comme les plus exactes. Ces statistiques, toutefois, ne donnent que l'évaluation en monnaie de la production de l'or et non le poids. Pour l'argent elles donnent le poids en onces troy et la valeur monétaire, non plus d'après la valeur de 1 à 15 1/2, mais d'après celle de 1 à 16, qui est le rapport légal américain. Pour que le tableau soit comparable avec les données des autres périodes, nous relèverons donc de 3.20 p. 100 l'évaluation monétaire de l'argent qui résulterait des relevés du directeur de la monnaie de Washington. Nous traduirons les dollars en francs, au taux de 5 fr. 181 : quant à l'once, elle représente un poids de 31.1 grammes.

Année.	Valeur de la production de l'or.	Production de l'argent en poids.	Production de l'argent en valeur monétaire (rapport de 1 à 15 1/2)
	Francs.	Onces de troy.	Francs.
1884.....	526,900,000	81,597,000	564,000,000
1885.....	561,700,000	91,652,000	633,600,000
1886.....	549,200,000	93,276,000	644,900,000
1887.....	547,700,000	96,124,000	664,600,000
1888.....	570,500,000	108,827,000	752,400,000
1889.....	639,800,000	125,420,000	866,900,000
1890.....	587,100,000	133,212,000	921,000,000
1891.....	624,400,000	144,426,000	999,000,000
1892.....	677,800,000	152,061,800	1,051,300,000
	5,285,100,000[1]	1,026,595,800	7,097,700,000
1893.....	789,635,000	?	1,000,000,000 ?
	6,074,735,000		8,097,700,000

[1] Ces chiffres, jusqu'à 1892 inclusivement, sont ceux qui résultent des

Le relèvement de la production de l'or est très sensible; l'année 1893 a produit 789 millions de francs, d'après l'évaluation la plus basse. En joignant cette année 1893 aux neuf pré-

statistiques de M. Leech, directeur de la Monnaie des États-Unis. Ils ont été adoptés par M. de Foville, dont on connaît la compétence en ces matières et qui est aujourd'hui directeur de la *Monnaie* en France. (Voir dans l'*Économiste Français* du 15 avril 1893, pages 453 et suivantes, l'article intitulé *l'Argent et l'Or*). Le chiffre de 1893 est aussi tiré pour l'or des statistiques américaines reproduites par le *Bulletin de statistique* (mai 1894, page 550); pour l'argent, le chiffre de 1893 est simplement conjectural, mais vraisemblable.

Nous devons dire que d'autres relevés ont été faits qui diffèrent un peu de ceux que nous avons reproduits dans le texte. Ainsi, dans sa *Revue Financière*, le *Journal des Débats* (numéro du 23 décembre 1893, édition du matin), a publié, sans en indiquer la source, les évaluations suivantes qui ont été ensuite reproduites dans toute la presse française :

PRODUCTION DE L'OR

Année.	Kilogr.	Valeur en francs.
1883.....	135,487	450,225,000
1884.....	143,662	477,370,000
1885.....	156,109	518,750,000
1886.....	154,002	511,770,000
1887.	144,862	481,375,000
1888	155,176	515,649,600
1889.....	175,079	581,788,750
1890.....	173,615	577,022.805
1891.....	184,701	613,762,985
1892.....	211,499	702,812,650
	1,634,192	5,430,526,790

Ces chiffres sont, en général, inférieurs à ceux des statistiques de M. Leech, directeur de la monnaie des États-Unis; pour 1887, par exemple, M. Leech (voir *Report of the Director of the Mint*, 1890, page 85), indique une production de 105,775,000 dollars. Ils sont aussi très inférieurs à ceux qu'a fournis Soetbeer pour l'année 1883, date à laquelle s'arrête le travail (*Materialien*, etc.) du savant spécialiste allemand. Celui-ci donne, en effet, 143,940 kilogrammes comme production de l'année 1883, au lieu de 135,487 du tableau ci-dessus.

Ajoutons que dans ce tableau, le kilogramme d'or n'est calculé qu'à une valeur de 3,323 francs, ce qui est manifestement trop faible pour l'or fin. Soetbeer calcule cette valeur à 2,790 marks, et M. de Foville à 3,444 fr. 44., deux évaluations qui concordent. Celle du tableau ci-dessus est donc trop faible d'environ 120 francs par kilogramme, soit de près de 200 millions pour l'ensemble.

Enfin, le nouveau directeur de la monnaie des États-Unis, M. Preston (*Report of the director of the Mint for the calendar year 1893*, page 57), fournit des chiffres un peu différents de ceux de son prédécesseur, M. Leech : la production de l'or notamment y est portée, pour l'année 1892, à 146,298,000 de dollars ou 757,823,640 francs, et celle de l'année 1893

cédentes, on arrive à une production totale d'or pour la période décennale (1884-1893) de 6 milliards 74 millions de francs en chiffres ronds, quantité qui, tout en étant inférieure aux immenses productions de 1850 à 1860 et de 1860 à 1870, ne s'en écarte, cependant, que de 30 p. 100 environ. Quant à la production de l'année 1893, elle est arrivée à dépasser la moyenne des années 1850 à 1870. Avec l'augmentation que l'on attend des mines d'or du Transvaal, des autres régions de l'Afrique du Sud, de l'Australie de l'Ouest, etc., il paraît probable que, désormais et pendant assez longtemps, la production de l'or excédera sensiblement le niveau moyen de l'exceptionnelle période 1850-1860; il n'y aurait rien d'étonnant à ce qu'elle dépassât 1 milliard et peut-être 1,200 millions par année.

En ce qui concerne l'argent, on peut admettre que la production de l'année 1893 n'aura été que de peu inférieure à celle de l'année 1892. Ainsi, on peut évaluer la production de l'argent, d'après le tarif monétaire de l'Union Latine (rapport de 1 à 15 1/2 avec l'or), à une somme de 8 milliards 100 millions de francs en chiffres ronds pour la période décennale 1884-1893. La production de l'argent est graduellement arrivée, malgré la dépréciation du métal, qui perdait en lingots en 1892 environ le tiers de sa valeur[1], à atteindre 1 milliard 50 millions de francs annuellement de valeur monétaire de l'Union Latine, soit près du double de la production de 1880 et quatre fois et demie ce qu'elle était aux plus beaux temps de la production des anciennes mines du Mexique et du Pérou;

à 155,522,000 dollars ou 805,603,000 francs; enfin la production de l'argent en 1893 est évaluée par M. Preston à 161,162,000 onces ou 208,371,000 dollars, soit 1 milliard 79 millions de francs. Toutes ces divergences prouvent l'impossibilité de statistiques absolument exactes sur la production des métaux précieux. Il faut se contenter de données approximatives.

[1] En décembre 1893, à la suite de la fermeture des hôtels de Monnaie de l'Inde et de l'abolition des lois sur le monnayage de l'argent aux États-Unis, ce métal perdait 46 à 47 p. 100 de la valeur que lui attribuent les tarifs monétaires de l'Union Latine, et en décembre 1894 la perte est d'environ 55 p. 100, l'argent ne valant à Londres que 28 à 29 pence; mais c'est à peine si jusqu'ici cette colossale dépréciation a eu quelque effet visible sur la production.

elle dépassait, en 1892, 4 millions 1/2 de kilogrammes contre 879,000 et 894,000 kilogrammes qui avaient été les moyennes les plus élevées autrefois, celles des périodes 1781-1800 et 1801-1810.

Il est intéressant de présenter un tableau succinct de la production de l'or et de l'argent depuis la découverte de l'Amérique, en divisant ce long espace en périodes diverses suivant que prédominait en valeur la production de l'un ou de l'autre métal. Nous le faisons d'après les éléments indiqués ci-dessus, l'or fin étant toujours compté à 3,444 fr. 44 le kilogramme et l'argent fin à 222 fr. 20.

PRODUCTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX

Années ou périodes d'années.	Or		Argent		Valeur monétaire des deux métaux réunis.
	Quantités.	Valeur monétaire et commerciale.	Quantités.	Valeur monétaire.	
	Kilogr.	Milliers de fr.	Kilogr.	Milliers de fr.	Milliers de fr.
Première période de la prédominance de l'or.					
1493 à 1544	334,240	1,151,269	3,480,800	773,503	1,924,772
Premier âge d'argent, grande predominance de ce métal.					
1545 à 1560	136,160	468,995	4,985,600	1,107,900	1,576,895
1561 à 1600	284,400	979,599	14,368,000	3,192,857	4,172,456
1601 à 1700	912,300	3,142,363	37,234,000	8,274,139	11,416,502
1701 à 1800	1,900,100	6,544,780	57,034,900	12,674,296	19,219,076
1801 à 1840	637,280	2,195,073	24,919,300	5,537,567	7,732,640
Total pour la période de :					
1545 à 1840	3,870,240	13,330,810	138,541,800	30,786,759	44,117,569
Total pour la période de :					
1493 à 1840	4,204,480	14,482,079	142,022,600	31,560,262	46,042,341
Période de transition entre la prédominance de la production de l'argent et la prédominance de la production de l'or.					
1841 à 1850	547,590	1,886,141	7,804,150	1,734,238	3,620,379
Total de :					
1493 à 1850	4,752,070	16,368,220	149,826,750	33,294,500	49,662,720

Deuxième et grande période de la prédominance de l'or :					
1851 à 1855	987,575	3,401,643	4,430,575	984,562	4,386,205
1856 à 1860	1,030,290	3,548,772	4,524,950	1,005,534	4,554.306
1861 à 1865	925,615	3,188,225	5,505,750	1,223,488	4,411,713
1866 à 1870	959,500	3,304,940	6,695,425	1,487,857	4,792,797
Total pour la période de :					
1851 à 1870	3,902.980	13,443,580	21,156,700	4,701,441	18,145,021
Total de la production de :					
1493 à 1870	8,655,050	29,811,800	170,983,450	37,995,941	67,807,741
Période d'énorme recrudescence de la production de l'argent et de léger affaiblissement de la production de l'or.					
1871 à 1875	853,375	2,939,365	9,847,125	2,188,228	5,127,593
1876 à 1880	864,000	2,975,996	12,251,260	2,722,475	5,698,471
1881 à 1883	448,740	1,545,658	8,257,224	1,834,921	3,380,579
Total de la période de :					
1871 à 1883	2,166,115	7,461,019	30,355,609	6,745,624	14,206,643
Total général de :					
1493 à 1883	10,821,165	37,272,819	201,339,059	44,741,566	82,014,384
Nouvel âge d'argent, période de sensible relèvement de la production de l'or et de développement colossal de la production de l'argent :					
1884	»	526,900	»	564,000	1,090,900
1885	»	561,700	»	633,600	1,195,300
1886	»	549,200	»	644,900	1,194,100
1887	»	547,700	»	664,600	1,212,300
1888	»	570,500	»	752,400	1,322,900
1889	»	639,800	»	866,900	1,506,700
1890	»	587,100	»	921,000	1,508,100
1891	»	624,400	»	999,000	1,623,400
1892	»	677,800	»	1,051,000	1,728.800
1893	»	789,600 (?)	»	1,000,000 (?)	1,789,600
Total pour la période de :					
1884 à 1893	1,763,745	6,074,700	36,441,495	8.097,400	14,172,100
Total de la période de :					
1493 à 1893	12,584,910	43,347,519	237,780.554	52,838,966	96,186,484

Ainsi, plus de 96 milliards d'or et d'argent, dont plus de 43 milliards d'or et près de 53 milliards d'argent, ont été pro-

duits dans la civilisation occidentale de 1493 à 1893 inclusivement pendant presque exactement quatre siècles. Joints aux 825 ou 850 millions de ces métaux précieux, qui sont supposés avoir existé en Europe lors de la découverte de l'Amérique, cela fait une somme dépassant un peu 97 milliards. Que reste-t-il de cette somme à l'état de monnaie? Pour répondre à cette question, il faudrait être édifié sur les points suivants : 1° quelle a été la quotité des pertes et du frai; 2° dans quelles proportions le stock de métaux précieux des nations occidentales a-t-il été accru ou diminué par les relations avec les peuples d'une autre civilisation; 3° quelle est la quotité de métaux précieux qui a été absorbée par les arts divers. L'on est dépourvu de constatations précises sur ces trois points; sur le premier, les données manquent d'une manière absolue; sur le second, les tableaux du mouvement des importations et des exportations de métaux précieux entre les contrées de notre civilisation et celles d'autres civilisations sont nécessairement incomplets; sur le troisième point, les droits de marque qui existent sur les objets d'or et d'argent dans certains pays donnent des indications; mais, comme il y a des refontes de vieilles matières, qu'il peut y avoir, en outre, des fraudes et qu'enfin ces droits de marque n'existent pas dans toutes les contrées civilisées, il y a là aussi une part d'incertitude. Néanmoins, à titre de conjecture plausible, nous avons fourni plus haut, d'après Soetbeer, quelques chiffres sur les emplois industriels de l'or et de l'argent[1].

Les tableaux de la frappe des monnaies qui, au moins pour les trois derniers siècles dans les pays civilisés, se prêtent à des investigations assez exactes, peuvent établir les quantités de monnaies qui ont été créées, mais non pas absolument celles qui subsistent; car, s'il est possible de tenir compte des refontes et d'avoir ainsi le résultat net de la frappe, il est impossible de savoir combien de pièces de monnaie ont disparu par les pertes de toute nature, accidents divers, nau-

[1] Voir pages 160-162, dans ce volume.

frages, trésors non retrouvés, etc., ni les pièces qui ont été fondues par les particuliers, marchands d'or, banquiers, parce que, à un certain moment, il était plus avantageux d'avoir de l'or sous la forme de lingots que sous la forme de monnaie, circonstance qui peut se présenter très souvent et que, notamment l'existence du double étalon dans certains pays, ainsi qu'on le verra plus loin, a rendue assez fréquente.

C'est donc d'une façon toute empirique que la direction de la monnaie des États-Unis évaluait, en 1893, à un peu plus de 39 milliards la quantité monétaire d'or et d'argent existant, non seulement en Europe et en Amérique, mais dans les pays d'Asie, en Océanie et en Afrique, à savoir 19 milliards 543 millions d'or et 19 milliards 652 millions d'argent[1]. *Ainsi, sur les 97 milliards que le monde a eus à sa disposition depuis le* XVe *siècle, 41 p. 100 seulement subsisteraient sous la forme monétaire.* Quelle est la quantité qui en subsiste sous la forme d'objets de parure, d'ameublement, de décoration ou de matières incorporées à des articles divers d'industrie ? Nul ne le sait. Peut-être autant, c'est-à-dire une quarantaine de milliards ; probablement, toutefois, une quantité moindre, supposons 35 milliards, car une partie de l'or et de l'argent consacrés aux usages industriels n'a qu'une durée limitée, tout ce qui sert à l'argenture et à la dorure par exemple, nous ne parlons pas de la denture[2] ; d'un autre côté, les emplois pour la parure, l'ornement, l'ameublement, comportent quelquefois des parcelles d'argent ou d'or si faibles, que la perte en est aisée.

Ainsi une quarantaine de milliards servant de monnaie, environ 35 milliards sous la forme d'articles de parure, d'ameublement, de décoration, enfin 22 à 23 milliards disparus par l'usure et les pertes de toutes sortes[3], voilà une répartition assez

[1] Voir le *Journal des Débats* du 31 décembre 1893, édition du matin.

[2] Voir à titre de curiosité pour l'emploi de l'or dans l'art dentaire aux États-Unis, plus haut, page 162.

[3] L'évaluation à 22 ou 23 milliards des pertes est très large, car sur les 97 milliards ci-dessus, 57 ont été produits dans le seul XIXe siècle.

vraisemblable, quoique purement conjecturale, surtout en ce qui concerne les deux derniers points, des 96 milliards d'or et d'argent que le monde a eus à sa disposition depuis le XVe siècle.

On remarquera que la Direction de la monnaie des États-Unis évalue presque strictement à la même somme les quantités d'argent et celles d'or monnayés existant actuellement dans le monde, soit 19,652 millions de monnaies d'argent et 19,343 millions de monnaies d'or, quoique les quantités d'argent produites de 1493 à 1893 dépassent de près de 10 milliards celles d'or ; la production de l'argent pendant ces quatre siècles représentant, d'après le tarif monétaire de l'Union Latine, 52 milliards 838 millions, contre 43 milliards 347 millions de production d'or.

ÉNORME ET CROISSANTE ABONDANCE DE LA MONNAIE DANS LE COURANT DE LA CIVILISATION MODERNE. — Les tableaux qui précèdent (pages 215-216) permettent de se rendre compte de l'énorme abondance des métaux précieux et, par conséquent, de la monnaie qui est échue sans interruption au monde moderne.

Les quantités de métaux précieux produits dans chacun des quatre derniers siècles ont été plus grandes que dans chaque siècle immédiatement précédent. Les 7 milliards 674 millions produits de 1493 à 1600, venant plus qu'octupler la quantité des métaux précieux qui existaient en 1492 (825 à 850 millions par évaluation), ont produit, malgré le développement de la richesse et des transactions, un affaiblissement de la valeur monétaire, dans la proportion des quatre cinquièmes ou des cinq sixièmes, plutôt des quatre cinquièmes, ainsi qu'on l'a vu ci-dessus (pages 192-195).

Tandis que les 108 années de 1493 à 1600 avaient produit 7 milliards 674 millions de métaux préciaux, le XVIIe siècle en produisit, à lui seul, 11 milliards 416 millions, ce qui augmenta d'environ 130 à 140 p. 100 la quantité existante, en ne tenant pas compte des pertes, difficiles à évaluer. Le XVIIIe siècle fournit 19 milliards 219 millions, soit 75 p. 100 environ de plus que le XVIIe siècle, et vint, lui aussi, presque doubler la quantité

existante. Enfin, le XIXe siècle jusqu'à l'heure où nous écrivons (1894) a produit, à lui seul, 57 milliards 876 millions de métaux précieux, en calculant l'argent à la valeur monétaire de l'Union Latine. Le siècle présent, jusqu'à 1894, a donc produit 50 p. 100 de plus d'or et d'argent, que le montant de la production de 1493 à 1800, lequel était seulement de 38 milliards 309 millions. La seule production de l'or de 1801 à 1893, atteignant en chiffres ronds 33 milliards, a dépassé de plus de 60 p. 100 la production des deux métaux réunis dans tout le XVIIIe siècle et a égalé 87 p. 100 de la production des deux métaux réunis, pour toute la période de 1493 à 1800.

Ainsi une production des métaux précieux de plus en plus abondante dans chaque siècle, voilà ce qui caractérise la période écoulée depuis la découverte de l'Amérique jusqu'à 1894.

DE L'INFLUENCE DE L'AUGMENTATION DE LA PRODUCTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX SUR LES PRIX, DE LA DÉPRÉCIATION OU DE L'APPRÉCIATION DE CES MÉTAUX. — La quantité d'or et d'argent ayant si prodigieusement augmenté depuis 1493, puisque la quantité ajoutée au stock de 1492 (825 à 850 millions de francs) a plus que centuplé celui-ci, sauf les déchets et les pertes, il est inévitable qu'une si colossale multiplication de l'instrument des échanges, ait eu une influence sur les prix et que la valeur de la monnaie, quoiqu'une grande partie de ces métaux servît à d'autres usages (bijoux, ornements, décoration, arts industriels), en ait été affectée.

Dans quelles proportions l'a-t-elle été aux différentes époques, il est très malaisé de le dire. Comme on le sait, *la valeur est un rapport de puissance d'échange entre un objet et un autre, où plutôt entre un objet et tous les autres. Il en résulte que ce rapport qui constitue la valeur peut être modifié soit par des circonstances propres à l'objet A, ici, par exemple, la monnaie, qui serait devenue plus abondante et d'une production plus aisée, soit par des circonstances propres aux objets B, C, D, etc., au nombre de plusieurs milliers, qui, eux de leur côté, peuvent être devenus, aussi plus abondants et d'une production plus aisée ou, au*

contraire, plus rares et d'une production plus difficile. Bien plus, comme la valeur, en tant qu'elle a pour source première la correspondance d'un objet à un désir de l'homme et à l'intensité de ce désir, suit, dans une large mesure, les fluctuations des besoins humains, des goûts humains et des modes humaines, *il est impossible de mesurer exactement, sur une longue étendue de temps, les causes diverses de ses variations et d'assigner à chacune de ces causes, presque toujours enchevêtrées, la part exacte d'influence qu'elle a exercée.*

De ce que l'on constaterait que les prix des principales marchandises ont haussé ou baissé dans la proportion de 1 à 2 par exemple, d'une date à une autre, on ne serait pas fondé à conclure exactement que la monnaie s'est trouvée dépréciée ou appréciée[1] exactement dans cette proportion, et surtout que ce soit par des causes à elle propres qu'auraient eu lieu ces mouvements dans les prix.

Aussi faut-il accueillir avec la plus grande réserve les formules qui ont habituellement cours sur la dépréciation ou l'appréciation des métaux précieux. Elles sont souvent erronées et presque toujours exagérées. C'est ici que la méthode mathématique en économie politique se trouve manifestement en défaut; au point de vue des résultats pratiques, étant donnée l'inextricable complication du phénomène, elle ne peut être d'aucun secours.

Néanmoins, il faut bien essayer de se rendre compte, ne fût-ce que très approximativement, puisqu'on ne peut arriver à mieux, de la part d'influence propre à la monnaie, à son abondance ou à sa rareté, dans l'ensemble des variations de prix qui se sont manifestées avec une particulière intensité et soudaineté à différentes époques.

Ainsi qu'on l'a établi, la valeur de la monnaie, toutes autres circonstances restant égales et elles ne sont jamais égales deux instants de suite, est strictement proportionnelle à sa quantité multipliée par sa rapidité de circulation. Nous

[1] Les Anglais et les soi-disant bimétallistes ont mis à la mode dans ces derniers temps ces mots d'*apprécié* et d'*appréciation*, par opposition à

négligeons ici l'effet des modes de paiement perfectionnés dûs au crédit, que nous étudierons plus loin. Cette vérité incontestable a été pervertie par quelques esprits. Ainsi quelques-uns — et il paraîtrait que Locke lui-même était de ce nombre — admettent grossièrement que la valeur de la monnaie est en proportion de sa seule abondance ou rareté, c'est-à-dire de sa seule quantité, sans tenir compte des variations du volume des transactions à accomplir, non plus que des divers degrés de rapidité de la circulation de la monnaie. Il est clair, cependant, que les mots d'abondance et de rareté appliqués à un objet quelconque, fût-ce la monnaie, n'ont qu'un sens relatif et se réfèrent aux besoins souvent très variables que l'on a de ces objets.

Ces confusions dissipées, il est généralement admis que dans l'antique Grèce la monnaie qui était d'argent, ainsi qu'on l'a vu, a dû être, à certaine époque, dépréciée et que les prix ont dû hausser par suite de la grande productivité des mines du Laurium ; que, postérieurement à l'afflux de l'or perse, soit par le mouvement naturel du commerce et l'ouverture de très riches mines, comme il a été dit plus haut, soit surtout par les conquêtes d'Alexandre et la mise en circulation des énormes trésors du Grand Roi, la monnaie d'or qui était devenue soit habituelle, soit légale, subit aussi une dépréciation[1].

Il en fut certainement de même à Rome, quand la plus grande partie des trésors du monde ancien, dans le sens littéral du mot, s'y vinrent concentrer. Il serait impossible, avec des lambeaux, si significatifs soient-ils, d'historiens, de poètes ou d'écrivains anciens quelconques, de prétendre mesurer ces dépréciations.

Par contre, on sait que, sous Charlemagne et ses successeurs, les prix furent très bas et l'on en reconnaît pour cause principale la très grande rareté de la monnaie, quoique le sys-

déprécié et *dépréciation*. Ces mots signifieraient que l'objet envisagé, tel métal précieux, par exemple, aurait augmenté de valeur.

[1] Voir plus haut les développements que nous consacrons à l'or et à l'argent dans l'antiquité, pages 175 à 189.

tème de production patriarcale qui dominait alors, c'est-à-dire de production directe par lui-même de la plupart des propres objets que consommait le producteur, ne nécessitât qu'une masse assez faible de monnaie.

Après la découverte de l'Amérique, il est certain que les métaux précieux furent dépréciés dans une très large mesure, et il ne pouvait en être autrement, puisque le stock, à cause de sa faiblesse primitive, s'en accrut dans des proportions qu'on n'a jamais revues depuis en aussi peu de temps. De 1493 à 1544, il fut ajouté 1,924 millions de francs de métaux précieux aux 825 ou 850 millions alors existants ; de 1545 à 1600 il vint encore s'y en joindre 5,749 millions de francs; en tout 7,673 millions grossirent en 108 ans le stock des métaux précieux qui n'était que de 850 millions au maximum au point de départ. Il fut donc décuplé dans cette période.

On a vu que l'historien Jacob qui n'admet, cependant, qu'une bien moindre production des métaux précieux dans cette période de 1493 à 1600, soit 3 milliards et demi de francs environ[1], établit que les prix ont monté dans la proportion de 1 à 5 ou même de 1 à 6. Cette progression serait inexplicable si la production des métaux précieux n'avait été, comme le crut Jacob, que de 3 milliards et demi de francs pendant ces 108 années, venant seulement quintupler le stock primitif ; car, il est hors de doute que de 1493 à 1600 la population, la division du travail, la production de la généralité des denrées, les échanges, le commerce se sont sensiblement accrus chez les peuples civilisés. Cette progression des prix s'explique, au contraire, avec les chiffres de Soëtbeer, soit une production de 7 milliards 673 millions de francs de métaux précieux dans cette période. Le stock des métaux précieux aurait décuplé et les prix quintuplé, proportion qui coïnciderait parfaitement avec un très grand développement de la production, des échanges, et en même temps avec une accélération de la circulation de la monnaie. Il serait peu probable, en effet, que de 1493 à 1600

[1] Voir plus haut, page 193 à 195.

la production générale des denrées utiles et le volume du commerce n'aient fait que doubler.

Pour établir le quintuplement des prix de la fin du XVe siècle, en général, ou du commencement du XVIe à la fin du XVIe siècle, Jacob, outre des références à certaines appréciations générales des historiens du temps, s'appuie sur un tableau qu'il emprunte à un ouvrage français publié en 1746 à Paris par Coignard sous le titre : *Essai sur les monnoies, ou Réflexions sur le Rapport entre l'argent et les denrées.* Il s'agit des prix en livres tournois, sous et deniers, la livre comprenant 20 sous et le sou 12 deniers. Nous reproduisons ce tableau qui est intéressant :

Années.	Articles.	Prix.			Années.	Prix.		
		liv.	sous.	den.		liv.	sous.	den.
1492	Setier de blé	0	15	0	1588	8	14	0
—	Mouture d'un setier	0	1	2	1587	0	5	10
1494	Un pigeon	0	0	6	1588	0	7	2
—	Un lapin	0	3	0	—	0	17	0
—	Un chapon	0	3	0	—	0	17	0
—	Un cochon	0	6 [1]	0	—	4	2	0
—	Cent harengs	0	16	8	1587	3	10	0
1495	Setier de blé	0	11	5	—	6	5	0
1499	Setier de blé	0	26	8	1588	9	0	0
1500	Setier de blé	0	30	0	1573	14	15	0
1501	Setier de blé	0	30	0	1575	6	13	4
—	Un chapon	0	3	0	1578	0	19	0
1502	Une livre de chandelles	0	0	12	1587	0	7	6
—	Une pinte de vin	0	0	4	1577	0	3	0
—	Une pinte d'huile	0	1	10	—	0	11	0
—	Une voie de bois à brûler	0	18	4	1575	4	15	0
1503	Un minot de charbon de bois	0	1	7	1572	0	8	0
—	Une livre de beurre	0	0	10	1578	0	5	6
		8	10	4		62	15	4

En procédant, suivant la méthode dite des *Index Numbers*, nombres indicatifs, et en rapprochant les deux totaux de ces catégories d'objets, on voit que l'augmentation des prix serait

[1] Il peut y avoir là quelque erreur, car on ne comprend pas qu'un cochon, fût-il de lait, ne coutât que deux fois plus qu'un lapin ou un chapon.

dans la proportion de 735 à 100 environ, c'est-à-dire que les prix auraient plus que sextuplé. D'autre part, il est probable que les objets fabriqués, quoique au XVIIe siècle on n'usât guère de machines, n'avaient pas renchéri dans une proportion semblable. Roscher, en parlant des grandes villes du moyen âge, dit que les inventions à Nuremberg commencèrent dès le XIVe siècle et il en cite quelques-unes : la tréfilerie en 1321, les montres de poche en 1360, les serrures de sûreté en 1500, les arquebuses en 1517, la cuisson des carreaux vernis (*das Brennen glasirter Steine*) en 1533, la fabrication du laiton en 1553, etc. [1]. Il est probable que les arts techniques, non seulement pour le travail des métaux, mais pour la préparation et la teinture des étoffes, firent de grands progrès au XVIe siècle. On voit déjà, dans le tableau ci-dessus, que la mouture d'un setier de blé haussa beaucoup moins de 1492 à 1587 que la généralité des autres marchandises, puisqu'elle ne fit que quintupler, tandis que les autres octuplaient en général ; cela laisse supposer un progrès dans la mouture. Si l'on pense, de plus, que toutes les épiceries, à commencer par le sucre, ont dû devenir beaucoup plus abondantes au XVIe siècle, par le développement des relations entre l'Europe et l'Amérique, d'une part, et l'Asie, de l'autre, que le coton devait commencer à se beaucoup répandre, on ne s'écartera pas des vraisemblances en admettant seulement le quintuplement des prix pour la période de la fin du XVe siècle à la fin du XVIe. Tout ce raisonnement, en ce qui concerne le tableau des prix ci-dessus repose sur la donnée que l'on a tenu compte des variations des monnaies dans le courant du XVIe siècle et qu'on les a ramenées au même poids d'argent ; car d'après M. de Foville (*La France Économique*, année 1889, page 361), la livre tournois, de l'an 1500 à l'an 1600, a perdu plus des deux cinquièmes de son poids d'argent, ne représentant que 3 fr. 15 au lieu de 5 fr. 47 de notre monnaie.

Suivre les variations de l'ensemble des prix au XVIIe et au

[1] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, zweite Auflage, page 30.

XVIIIe siècle serait présomptueux. L'accroissement de métal précieux, comme on l'a vu dans le tableau ci-dessus, a été colossal dans ces deux siècles : 11 milliards 416 millions de francs au XVIIe siècle et 19 milliards 219 millions au XVIIIe ; cet afflux s'est effectué, toutefois, à peu près régulièrement, sans intensité spéciale pour une période déterminée, sauf un peu pour l'or du Brésil de 1721 et spécialement de 1741 à 1780. Le volume du commerce, en même temps que la division du travail, les voies de communication et les perfectionnements techniques dans la fabrication [1] se développaient considérablement dans la même période. D'autre part, un certain nombre d'écrivains économistes ou financiers de ce temps faisaient remarquer que les contrées de l'Asie Orientale, avec lesquelles les relations commerciales s'étendaient de plus en plus et qui vendaient beaucoup plus de leurs propres marchandises qu'elles ne nous achetaient des nôtres, déterminaient un très fort courant d'argent de l'Europe vers l'Extrême-Orient; ces écrivains considéraient comme un bonheur pour l'Europe cette exportation incessante de métal précieux, parce qu'il se serait produit autrement, suivant eux, une intolérable hausse des prix chez les peuples européens [2]. Une certaine élévation des prix au XVIIIe siècle, malgré ce dérivatif, paraît incontestable.

D'autre part, de 1815 à 1840, quand, à la suite de l'insurrection et des troubles politiques et économiques des colonies espagnoles et des États que constitua leur émancipation, la production de l'or et de l'argent vint à sensiblement fléchir, un certain nombre de personnes attribuèrent à ce phénomène la baisse des prix et la dépression commerciale qui l'accompa-

[1] L'économiste anglais Marshall (*Economics of Industry*, page 18, note) place en 1760 le commencement de la grande ère des découvertes industrielles pour son pays; la période géniale est celle de 1760 à 1785, voir plus haut dans le premier volume de cet ouvrage (page 530), l'énumération des progrès que M. Marshall signale pour ce quart de siècle. Ces découvertes, amenant une expansion du commerce ont précisément correspondu au plus grand développement de la production des métaux précieux dans le courant du XVIIIe siècle.

[2] Soëtbeer, *Materialien*, etc., page 84.

gnait. Le ministre anglais Huskisson, notamment, et l'historien des métaux précieux, W. Jacob, émirent cette opinion. Elle paraît, toutefois, peu soutenable. Le ralentissement de la production des métaux précieux fut, sans doute, sensible[1] pendant trois décades d'années (1810 à 1840), mais, pour n'être que des deux tiers environ de ce qu'elle fut dans les plus belles années du XVIIIe siècle, elle suffisait encore pour entretenir, sans que les prix s'en ressentissent, un stock qui avait été si considérament accru dans les années précédentes. La baisse des prix en Angleterre et la dépression commerciale tenaient à d'autres causes : d'une part, la sortie de l'Angleterre du régime du papier-monnaie déprécié, lequel avait perdu à un moment le quart environ de sa valeur nominale[2]; d'un autre côté, la cessation du monopole commercial et industriel que l'Angleterre avait possédé de fait jusqu'à la paix de 1815, alors que l'Europe était tout entière à la guerre et aux armements et que les marines de la plupart des nations continentales avaient disparu. Il est donc difficile d'admettre que le ralentissement relatif de la production des métaux précieux dans la période de 1811 à 1840 ait pu avoir une action considérable sur les prix. Il ne faut pas oublier, d'ailleurs, que de 1800 à 1840, la production des métaux précieux fut encore de 7 milliards 732 millions de francs, ce qui représente bien près de 40 p. 100 de ce que fut la production de ces mêmes métaux dans tout le XVIIIe siècle, à savoir 19,219 millions.

En ce qui concerne la production des métaux précieux, beaucoup de gens sont comme les agriculteurs pour la pluie et le soleil; ils ne cessent de se plaindre de trop d'abondance pour récriminer aussitôt après contre trop de rareté, et réciproquement. Dans la seconde partie du XVIIIe siècle, on se plaignait, comme on l'a vu à la page précédente, de trop de production d'or et d'argent et d'une hausse des prix; au commencement du

[1] Se reporter plus haut, pages 198 et 199, aux chiffres que nous avons donnés par décades d'années.

[2] Se reporter, pour le cours forcé en Angleterre de 1797 à 1817, à notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 622 à 633.

XIXe siècle, on se plaint, au contraire, de la diminution de production de ces métaux, diminution toute relative, et de la baisse des prix qu'elle aurait causée. Puis, de 1850 à 1873, on gémit et l'on s'inquiète d'une énorme production de l'or et du renchérissement général de la vie. A partir de 1880, les plaintes sont dans le sens opposé; le peu de faveur que montrent à l'argent un certain nombre de nations, et la légère diminution de la production de l'or de 1881 à 1885 font récriminer une foule de gens contre la prétendue insuffisance de la monnaie et la baisse des prix dont elle serait cause. Ainsi de 1760 à 1885, il y aurait eu quatre opinions successives ou deux doubles séries contraires de lamentations, deux relatives à l'excès de production des métaux précieux, l'une de 1760 à 1785, l'autre de 1850 à 1870; deux relatives à l'insuffisance de leur production ou, du moins, de leur emploi monétaire, l'une de 1815 à 1840, l'autre de 1880 à l'heure où nous écrivons (1894).

Il est clair qu'il y a beaucoup d'excès dans ces appréciations de l'opinion publique ou d'écrivains excités qui sont censés la représenter et la diriger, et qui n'attribuent en général qu'à une seule cause l'effet combiné de causes très nombreuses et très complexes.

En ce qui touche la seconde grande période de production, le grand âge de l'or de 1851 à 1875 environ, on a certainement exagéré la diminution de valeur de la monnaie qui est résultée de cette énorme production aurifère, survenant tout à coup. Une production de plus de 18 milliards de métaux précieux, dont 13 milliards 443 millions d'or, de 1851 à 1870, ou, si l'on envisage le quart de siècle de 1851 à 1875, une production de 23 milliards 272 millions d'or et d'argent, quand, de 1493 à 1850, la production totale avait été de 49 milliards 662 millions seulement, ne pouvait pas ne pas influencer les prix.

Mais l'opinion générale que les prix ont augmenté de 50 p. 100 dans cette période de 1850 à 1870 ou 1875, et surtout que cette augmentation des prix est due entièrement à l'accroissement des métaux précieux, doit être regardée comme fort

exagérée. Elle ne s'expliquerait que si l'ensemble de la production était restée stationnaire dans ces vingt-cinq années, puisque l'or et l'argent produits n'égalèrent pas tout à fait la moitié de l'ensemble de la production antérieure; quelles que soient les réductions que l'on veuille faire au stock de 49 milliards 662 millions d'or et d'argent produits de 1493 à 1850 pour les pertes et le frai, si l'on considère que, avec le stock restant en 1492, le total des métaux précieux mis à la disposition du vieux monde jusqu'à 1850 inclusivement atteignit 50 milliards 700 millions environ, il devait bien en rester toujours 46 milliards en 1851, de sorte que la quantité n'a pu en être augmentée que de moitié par toute la production de 1851 à 1875 inclusivement. On pourrait dire, il est vrai, que les instruments de crédit, venant s'ajouter à la monnaie ou la suppléant dans son office, prirent un très grand développement de 1851 à 1875. Cela est vrai; mais, d'autre part, il y avait eu un tel progrès de la population, de la production et, ce qui est différent de la production, de la division du travail et des échanges, que, tout en tenant compte du perfectionnement des moyens de crédit, dont nous traiterons plus loin, il est impossible d'admettre une dépréciation de 50 p. 100 des métaux précieux dans cette période.

On a vu (page 206) que Jevons, écrivant en 1863, estimait entre 9 et 15 p. 100 l'effet de cette dépréciation. En poussant les choses jusqu'en 1870 on peut arriver à 20 p. 100 environ et au grand maximum. Nous nous arrêtons à 1870 parce que, de 1872 à 1875 il y eut ensuite, par des causes d'ailleurs facilement explicables — dont la principale était les besoins de la paix succédant à une guerre terrible — un mouvement de hausse des prix temporaire et anormale.

Soëtbeer, avec son habituelle étendue d'informations et sa précision connue, s'est livré à différentes recherches sur les variations des salaires et des prix à partir de 1850. Il nous présente d'abord les comptes de dépenses de deux familles modestes du Brunschwig, l'une d'ouvriers (*Arbeiter Familie*), l'autre d'employés ou de fonctionnaires (*Beamten Familie*),

chacune de ces familles comprenant six personnes. La famille d'ouvriers qui dépensait 794 marks 40 pfennigs (environ 992 francs) en 1850, dépensait 1,203 marks 30 (environ 1,500 francs) en 1870, soit une augmentation de 51 p. 100. Quant à la famille d'employés, elle dépensait 1,120 marks 50 (environ 1,400 francs) en 1850, et 1,905 marks 60 (environ 2,380 francs) en 1870, soit 70 p. 100 d'augmentation. La moyenne d'augmentation est ainsi de 60 p. 100[1]. Mais il est très vraisemblable que ces familles vivaient mieux et consommaient plus à la dernière date qu'à la première. Il est constant, en effet, que de 1850 à 1870, en tout pays, il y a eu un grand progrès sous le rapport de l'alimentation populaire, du logement, de l'ameublement et du vêtement. Cet accroissement de 60 p. 100 en moyenne des dépenses des deux ménages ne doit donc pas faire inférer que la moyenne des prix ait augmenté dans une semblable proportion et que, par conséquent, le pouvoir d'achat des métaux précieux ait baissé d'environ 38 à 39 p. 100.

Soëtbeer a relevé, d'autre part, que les salaires, de 1848 à 1870, avaient haussé dans les proportions suivantes à Hambourg, d'après la *Baudeputation* (représentation du bâtiment) de cette ville : pour les tailleurs de pierres (*Steinhauer*), de 2 marks 40 en été (3 francs environ) à 3 marks 60 (4 fr. 50) et en hiver de 1 mark 80 (2 fr. 25) à 3 marks 30 (4 fr. 125), ce qui représente pour l'été une augmentation de 50 p. 100 et pour l'hiver une de 83 p. 100, en moyenne 66 p. 100 pour les deux saisons. Pour les poseurs de pierres *(Steinsetzer)*, le salaire d'été variait, suivant qu'ils appartenaient à la première ou à la deuxième classe, de 1 mark 80 à 2 marks 40 (2 fr. 25 à 3 francs) en 1848; les salaires de ces deux catégories variaient de 2 marks 70 à 3 marks 30 (3 fr. 375 à 4 fr. 125) en 1870, ce qui représentait une augmentation moyenne de 43 p. 100 environ; en hiver, la rémunération de cette catégorie d'ouvriers variait, suivant les classes, en 1848 de 1 mark 65 à

[1] Soëtbeer, *Materialien*, etc., page 90.

1 mark 80 (2 fr. 06 à 2 fr. 25) ; en 1870 elle s'élevait à 2 marks 40 et 2 marks 70 (3 francs à 3 fr. 375), soit une augmentation d'environ 48 p. 100, qui ramène l'augmentation moyenne, pour les deux saisons, du salaire de ces ouvriers à 45 1/2 p. 100. Quant aux manœuvres (*Steinsetzer Arbeitsleute*), leur salaire, en 1848, variait, suivant qu'ils appartenaient à la première ou à la deuxième catégorie, de 1 mark 35 à 1 mark 50 (1 fr. 6875 à 1 fr. 875) ; en 1870 ils ne formaient plus qu'une seule catégorie dont le salaire estival était de 2 marks 25 (2 fr. 8125), ce qui représente une augmentation de 38 p. 100. Les salaires d'hiver de ces ouvriers étaient, en 1848, de 1 mark 20 à 1 mark 35 (1 fr. 50 à 1 fr. 6875) suivant les catégories ; en 1870, pour les deux catégories fondues en une seule, le salaire hivernal était de 1 mark 95 (2 fr. 4375), soit un accroissement d'environ 53 p. 100 sur la moyenne des deux catégories antérieures, et de 55 1/2 p. 100 environ pour la moyenne des salaires des deux saisons.

En ce qui concerne les travailleurs de terre (*Erd-Arbeiter*) leur salaire d'été, en 1848, variait de 1 mark 20 à 1 mark 35 (1 fr. 50 à 1 fr. 69) et en 1870, de 1 mark 80 à 2 marks 10 (2 fr. 25 à 2 fr. 62), soit une augmentation moyenne de 53 1/2 p. 100 ; le salaire d'hiver, qui était de 1 mark 05 à 1 mark 20 (1 fr. 31 à 1 fr. 50) en 1848, s'élevait entre 1 mark 50 et 1 mark 80 (1 fr. 875 à 2 fr. 25), soit une augmentation moyenne de 47 p. 100 et, en réunissant le salaire hivernal et le salaire estival, un accroissement de 50 p. 100.

Pour toutes ces catégories de travailleurs, en définitive, le salaire, de 1848 à 1870, aurait augmenté de 45 1/2 p. 100 au minimum pour les poseurs de pierres, à 66 p. 100 pour les tailleurs de pierres, les travailleurs de terre restant, avec 50 p. 100, dans la moyenne de l'augmentation. Mais il est probable, quasi-certain, ainsi que nous l'avons dit, que cet accroissement de salaires de 50 à 60 p. 100 dans cette période correspondait non seulement à une hausse des prix, mais encore à un accroissement de consommation par ouvrier.

Poursuivant ses rapprochements, Soëtbeer relève les varia-

tions du prix des logements à Hambourg, en s'appliquant à considérer les locaux n'ayant pas subi de changements matériels notables *(die Angaben sich auf Wohngebaüde beziehen bei denen während des genannten Zeitraums wesentliche bauliche Veränderungen nicht vorgenommen sind).* Il considère dix maisons *(Grundstücke)* avec de petits loyers *(niedrigen Miethen)* et neuf maisons avec de hauts loyers *(hohen Miethen);* dans les premiers, de 1850 à 1870, il y a eu une augmentation de 34.7 p. 100; dans les seconds l'augmentation a été de 69.7 p. 100; la moyenne de l'accroissement est ainsi de 52.2 p. 100. Il ne faut pas oublier que la période de 1850 à 1870 est celle qui correspond au plus grand accroissement des villes, particulièrement des ports de mer, comme Hambourg. Ici, il s'agit d'une augmentation absolue, sans amélioration ou presque sans amélioration.

L'attentif statisticien allemand a encore recueilli les prix des journées d'hôpital (*Verpflegungskosten für Nahrungsmitteln pro Person*), en comprenant aussi bien les malades que le personnel. Il s'agit toujours d'un établissement hambourgeois, ayant en moyenne chaque jour 1,700 personnes à nourrir, soit environ 700,000 journées par an. Dans la période de 1841 à 1850, la journée revenait par tête à 37 pfennigs, soit 134 marks 99 (168 fr. 87) par an; dans la période de 1851 à 1860, la dépense était montée à 42.9 pfennigs par jour et à 156 marks 60 (195 francs) par an; enfin dans la décade de 1861-1870, la nourriture revenait par tête à 52 pfennigs 2 soit 190 marks 59 (237 fr. 60) annuellement; la dépense dans cette période 1861-1870 dépassait ainsi de 41.2 p. 100 celle de la période 1841-1850[1]. Il faut remarquer qu'il s'agit ici de la nourriture

[1] Soëtbeer, *Materialien*, etc., page 91. Depuis 1871, le prix de la journée s'est beaucoup accru; dans la période quinquennale 1871-75, il a été, dans cet établissement, de 75.8 pfennigs ou 276,76 marks par an (345 fr. 95), soit une augmentation de 205 p. 100 sur la période 1841-1850; mais il est incontestable que cette énorme augmentation vient surtout de très grandes améliorations apportées au régime. L'Allemagne victorieuse et en possession de nos 5 milliards d'indemnité de guerre voulut traiter tous ses infirmes avec un déploiement de générosité.

seulement; or, c'est dans cette branche de la production que l'élévation des prix s'est surtout fait sentir de 1850 à 1870; il n'en a pas été ainsi dans le vêtement, l'ameublement, le chauffage, l'éclairage. En outre, il est possible, même probable, que, sous l'impulsion de sentiments philanthropiques plus développés et d'une richesse plus abondante, la nourriture des malades et des employés ait été un peu améliorée dans cet intervalle.

Ces données, en tenant compte de cette dernière remarque, sont loin de faire ressortir la dépréciation des métaux précieux à un tiers ou l'élévation des prix à 50 p. 100 dans le grand âge de l'or de 1850 à 1870.

Plus décisives seraient les recherches faites d'après la méthode que nous avons souvent mentionnée sous le nom d'*Index numbers*. Elle consiste, comme on le sait, à considérer les prix d'un grand nombre de marchandises importantes, à différentes époques, à additionner ces prix et à comparer les totaux; le pourcentage de modification de ces totaux, indique la hausse ou la baisse moyenne. En observant ainsi les mouvements des prix de gros à Londres et à Manchester de 22 grandes catégories de marchandises dans la période 1845-1850, comme point de départ, et dans l'année 1871 comme terme, on trouve que le prix additionné des unités commerciales de ces 22 denrées représentait 2,200 en 1845-1850 et 2,590 en 1871, ce qui faisait ressortir une hausse de 17.73 p. 100. Si, au lieu de s'en tenir à 1871, on pousse jusqu'en 1875, quoique ces quatre années subissent une influence exceptionnelle, celle de la reprise qui suivit l'énorme guerre franco-allemande et de la reconstitution des stocks, on trouve que le total des prix de ces 22 grandes catégories est monté à 2,711, soit 23.23 p. 100 d'accroissement sur la période initiale [1].

Il n'est pas sans intérêt d'indiquer les marchandises qui ont formé la base de ces calculs, ce sont : le café, le sucre, le thé, le tabac, le blé, la viande de boucherie (celle-ci se subdivisant en deux catégories de viande de bœuf, deux de mouton et une

[1] Soetbeer, *Materialien*, etc., page 97.

de porc), le coton, la soie brute, le lin et le chanvre réunis, la laine, l'indigo, les huiles (celles-ci se subdivisant en huiles d'olive, huiles de palme, pétrole), le bois de construction, soit de Dantzig, soit du Canada, le suif, le cuir, le cuivre, le fer, le plomb, l'étain, le coton, les fils de coton et les tissus de coton principaux. Presque aucun article important, parmi ceux qui ont des cotes douées d'une certaine authenticité, n'est absent de cet ensemble.

Soëtbeer a voulu se livrer encore à une étude comparative plus étendue et plus méthodique. Il a considéré les prix moyens à Hambourg de cent articles, d'après les relevés des bureaux de statistique commerciale de cette ville, d'une part dans la période 1847-1850, puis dans toutes les périodes décennales ou quinquennales suivantes. Les marchandises considérées correspondent à sept grandes catégories : 1° les produits de l'agriculture, au nombre de 20; 2° les produits de l'élevage et des pêcheries (*Viehzucht und Fisherei*), au nombre de 22; 3° les fruits ou produits du midi au nombre de 7; 4° les marchandises coloniales (le coton excepté), au nombre de 19; 5° les produits des mines et hauts-fourneaux, au nombre de 14; 6° les produits textiles, au nombre de 7; 7° divers produits qui n'avaient pu être rangés dans les catégories précédentes et qui n'avaient guère de lien entre eux, au nombre de 11.

L'ensemble des prix constatés, par unité commerciale, de ces 100 produits donnait une hausse de 15.61 p. 100 dans la période décennale de 1851 à 1860 relativement aux prix de 1847-1850, une hausse de 23.41 p. 100 dans la période de 1861 à 1870, toujours par rapport à 1847-1850, enfin une hausse de 32.90 p. 100 dans la période 1871-1875 par rapport à 1847-1850; mais, ainsi que nous l'avons dit, cette période de 1871-1875 doit être mise à part à cause de l'influence tout exceptionnelle de la reconstitution des stocks après la guerre de 1870-1871. Aussi la période 1876-1880 vit-elle un recul des prix qui ne représentèrent plus que 22.61 p. 100 de hausse relativement à 1847-1850[1].

[1] Il peut être utile de donner la nomenclature des 100 articles formant

Tous les renseignements qui précèdent concourent à démontrer que *la hausse des prix dans le grand âge de l'or (1850 à 1870)*

la base de cette étude comparative. La voici pour les produits de l'agriculture : 1 le froment; 2 le pain de froment; 3 le seigle; 4 le pain de seigle; 5 l'avoine; 6 l'orge; 7 la drèche; 8 le sarrazin ou blé noir; 9 les pois verts; 10 les haricots blancs; 11 les pommes de terre; 12 le houblon; 13 la graine de trèfle (*Klesaat*); 14 le colza; 15 l'huile de navette; 16 l'huile de lin; 17 l'huile d'olive; 18 le sucre brut; 19 le sucre raffiné; 20 l'esprit de grains et de pommes de terre. Pour la seconde catégorie, celle des produits de l'élevage et des pêcheries, les articles considérés étaient les suivants : 21 la viande de bœuf; 22 la viande de veau; 23 la viande de mouton; 24 la viande de porc; 25 le lait; 26 le beurre; 27 le fromage; 28 le suif; 29 la stéarine (*Schmalz*); 30 les peaux (*Haute*); 31 les peaux de veau (*Kalbfelle*); 32 le cuir; 33 les crins (*Pferdehaare*); 34 les soies de porcs (*Borsten*); 35 les lits de plumes (*Bettfedern*); 36 les os (*Knocken*); 37 les cornes de buffles (*Büffelhörner*); 38 la colle-forte (*Leim*); 39 les œufs; 40 les harengs; 41 les poissons secs (*Fische getrocknete*); 42 l'huile de baleine (*Thran*). Pour la catégorie des fruits ou produits du Midi, les articles observés étaient : 43 les raisins secs (*Rosinen*); 44 les raisins de Corinthe; 45 les amandes; 46 les prunes sèches; 47 l'huile d'olive; 48 le vin de France, sauf le champagne; 49 le champagne. Venaient ensuite pour les marchandises coloniales, autres que le coton : 50 le café ; 51 le cacao; 52 le thé; 53 le poivre; 54 le piment; 55 la cassia lignea; 56 le riz; 57 le sagou; 58 l'arrack; 59 le rhum ; 60 le tabac; 61 l'indigo; 62 la cochenille; 63 le bois de Campêche (*Blauholz*) ; 64 le bois rouge (*Rothholz*); 65 l'acajou (*Mahagoniholz*); 66 le rotin pour meubles (*Stuhlrohr*); 67 l'huile de palme; 68 l'ivoire. Les produits des mines et des hauts fourneaux sont : 69 le charbon; 70 le fer brut; 71 le fer forgé; 72 l'acier; 73 le plomb ; 74 le zinc; 75 l'étain; 76 le cuivre; 77 le mercure; 78 le soufre; 79 le salpêtre brut du Chili; 80 le sel; 81 la chaux; 82 le ciment. Pour les matières textiles viennent : 83 le coton; 84 la laine; 85 le lin; 86 le chanvre; 87 la soie; 88 les cordages (*Tauwerk*); 89 les chiffons (*Lumpen*). Dans la catégorie enfin des produits divers figurent : 90 le guano; 91 la gomme élastique; 92 la gutta-percha; 93 la résine (*Harz*); 94 divers acides; 95 la poix (*Pech*); 96 la potasse; 97 la soude; 98 les bougies (*Stearinlichte*); 99 le goudron (*Theer*); 100 la cire (*Wachs*).

On voit qu'il y a peu d'articles de quelque importance qui ne figure dans cette nomenclature; le travail humain est à peu près la seule qui en soit absente. Il serait à désirer que les constatations des *Offices du Travail* pussent désormais permettre de l'inscrire dans des calculs de ce genre.

La principale objection à ces tables pourrait venir de l'inégalité d'importance des cent articles qui la composent, la poix, par exemple, ou l'indigo ou la cochenille ou les amandes ne peuvent être tenus en aussi grand compte que le blé ou la viande de boucherie. Aussi, comme nous l'avons demandé, pour que cette méthode des *Index numbers* eût une suffisante précision, faudrait-il donner à chacun des articles un coefficient

a été sensiblement moindre qu'on ne l'admet d'ordinaire, qu'elle n'a pas dépassé au grand maximum 20 p. 100 et que *la dépré-*

approximativement proportionnel à la part que cet article occupe dans la consommation de la grande majorité de la population.

En attendant ce progrès, qui serait facile à réaliser, dans les méthodes statistiques, le groupe des produits naturels du sol, comprenant les 20 articles dénommés plus haut, représente un renchérissement moyen de 28,75 p. 100 dans la période 1861-70 et de 42,69 p. 100 dans la période 1871-75 par rapport à la période 1847-1850 qui est le point de départ; le groupe des 22 produits de l'élevage et des pêcheries, formé des 22 articles énumérés plus haut, offre pour les mêmes périodes un renchérissement moyen de 23,44 et 33.11 p. 100. Également pour les mêmes périodes, le renchérissement est pour le groupe III, fruits du Midi, etc. (7 articles) de 21,85 et 17,72 p. 100; pour le groupe IV, Denrées coloniales (19 articles) de 15,76 et de 18,49 p. 100; pour le groupe V, Produits des mines et des hauts-fourneaux (14 articles), le renchérissement est de 10,28 1/2 p. 100 dans la période de 1851-60, par rapport à celle de 1847-50; mais il y a, au contraire, une baisse de prix de 0,40 p. 100 dans la période 1861-70 relativement à la période 1847-50; puis, de nouveau, il y a eu renchérissement de 16,90 p. 100 dans la période 1870-75 par rapport à la période initiale. Dans le VIe groupe, matières textiles (7 articles), le renchérissement est de 30,48 p. 100 dans la période 1861-70 par rapport à 1847-50; mais, toujours par rapport à la même période, il n'est plus que 17,17 p. 100 dans la période 1871-75. Enfin pour les 21 articles qui forment la VIIe catégorie, dite *Diverses marchandises*, le renchérissement qui était de 25,06 p. 100 dans la période 1861-70 relativement à 1847-50, n'est plus, toujours relativement à cette période initiale, que de 14,98 p. 100 en 1871-75.

En résumé, pour un seul de ces 7 groupes, celui des produits de l'élevage et des pêcheries, le renchérissement moyen a légèrement dépassé 50 p. 100, non pas dans la période 1861-70, mais dans celle exceptionnelle de 1871-75, relativement à 1847-50.

Si l'on veut considérer particulièrement les groupes I (produits de l'agriculture), II (produits de l'élevage et des pêcheries), IV (denrées coloniales), V (produit des mines et des hauts-fourneaux) et VI (matières textiles), comme intéressant le plus l'existence moyenne des hommes, on voit que, en se plaçant dans cette période exceptionnelle 1871-75, où la cherté a atteint le point culminant, le renchérissement moyen par rapport à 1847-50 a été respectivement de : 42,69 p. 100, 54,57 p. 100, 30,72 p. 100, 16,90 et 17,17 p. 100. En appliquant aux deux premières catégories, comme tenant le plus de place dans les consommations de la population, le coefficient 100, à la suivante le coefficient 25 et aux deux dernières le coefficient 50, on a, pour les cinq dites catégories, un renchérissement moyen de 37,53 p. 100. Il en résulte que jamais le prétendu renchérissement de 50 p. 100 du prix de la vie n'a été atteint après la découverte des mines d'or d'Australie et de Californie, si l'on considère les prix en gros; encore doit-on dire, ce qui est capital, que la cherté de la période

ciation des métaux précieux dans la proportion d'un cinquième[1], *par suite de l'énorme afflux de ces métaux dans cette période est le maximum de dépréciation qu'on puisse admettre.*

Quant à la marche des prix postérieurement à 1876, elle a été décroissante en général ; mais comme ce sujet se rattache à la question si débattue du rôle monétaire de l'or et de l'argent et du double étalon, nous réservons l'examen de cette décroissance. Il importe de parler auparavant des rapports de valeur de l'argent et de l'or.

Le rapport des valeurs de l'or et de l'argent. — Cette abondance de la production des métaux précieux dans les temps récents n'a pas amené, ainsi qu'on l'a vu, un fléchissement de la valeur de la monnaie et une hausse des prix qui soient en rien comparables à ce dont on avait été témoin dans le courant du XVIe siècle. Quoique notre siècle, jusqu'au moment où nous écrivons (commencement de 1894), ait ajouté 57 milliards 876 millions aux 39 milliards 160 millions qui avaient été produits auparavant, en comprenant les 850 millions que le vieux monde était censé posséder en 1492, il ne s'est pas manifesté une énorme baisse de la valeur de la monnaie. C'est que d'abord le stock de ces métaux précieux existant à la fin du XVIIIe siècle était déjà très considérable ; c'est ensuite que toute cette énorme production de métaux précieux est venue coïncider avec de si prodigieuses applications industrielles, un tel accroissement de la population, de la division du travail, des échanges et de la production, que l'élargissement de l'emploi de la monnaie a, en grande partie, compensé l'accroissement considérable de l'offre de la monnaie. Il ne faut pas, non plus, oublier l'augmentation du débouché des métaux précieux, notamment de l'or, dans les

1871-75, qui a eu à réparer les stocks détruits par la guerre de 1870-71, a été tout à fait exceptionnelle et très transitoire.

Aussi l'hypothèse que nous faisons dans le texte d'un renchérissement moyen de 18 à 20 p. 100 de 1850 à 1871 est la plus conforme à l'examen des faits.

[1] Cela signifie que 100 francs en 1870 avaient le même pouvoir d'achat que 83 fr. 40 en 1850.

arts divers. Même le très grand perfectionnement, ainsi qu'on le verra plus loin, des instruments de crédit qui a rendu possible une certaine économie de la monnaie n'a pas, jointe à la quantité de celle-ci, amené une dépréciation monétaire qui correspondît à l'accroissement de la production des métaux précieux. Ce grand âge de l'or qui, de 1851 à 1875, a ajouté plus de 16 milliards 400 millions d'or aux 16 milliards 368 millions produits de 1493 à 1850, cette production de 23 milliards 272 millions de l'or et de l'argent réunis, dans la période de 1851 à 1875, tandis que de 1493 à 1850 on n'avait produit que 49 milliards 662 millions des deux métaux, et qu'une partie avait dû graduellement disparaître, n'a amené tout au plus que cette diminution de 18 à 20 p. 100 dans le pouvoir d'achat de la monnaie, alors que ce pouvoir avait le plus diminué.

CHAPITRE IV

L'ÉTALON MONÉTAIRE (suite).

Des proportions de l'or et de l'argent dans la production des métaux précieux depuis 1493.
Du rapport de valeur entre les deux métaux. — L'antiquité perse grecque et romaine.
Rapport de valeur entre les deux métaux au Moyen Age.
Rapport de valeur entre les deux métaux dans les temps modernes. — Fluctuations incessantes du rapport commercial, malgré la fixité du rapport monétaire. — Expérience des États-Unis d'Amérique.
Les achats d'argent par le Trésor américain.
Le double étalon constitue en fait un étalon alternatif et les pays à ce régime n'ont jamais en circulation qu'un métal déprécié.
La loi de Gresham : la mauvaise monnaie chasse la bonne. — Cette loi n'est que l'application, dans un domaine spécial, d'une des lois les plus générales de l'économie politique.
Procédés par lesquels s'applique la loi de Gresham.
Des écarts et des fluctuations du rapport de valeur commerciale entre l'or et l'argent depuis deux siècles.
Causes diverses des fluctuations du rapport de valeur entre l'or et l'argent depuis deux siècles.
Supériorité de l'or comme monnaie relativement à l'argent dans les pays riches.
De l'emploi simultané des deux métaux avec la subalternisation de l'un d'eux. — La monnaie subsidiaire ou d'appoint. — Les règles à ce sujet.
Arguments allégués en faveur du double étalon.
De la baisse de l'argent en 1873 et de ses causes.
Un métal ne peut être regardé comme métal précieux que lorsqu'il est très recherché par l'industrie. — La déchéance commerciale et artistique d'un métal entraîne sa déchéance monétaire.

DES PROPORTIONS DE L'OR ET DE L'ARGENT DANS LA PRODUCTION DES MÉTAUX PRÉCIEUX DEPUIS 1493. — La fin du XIXe siècle a été témoin d'un phénomène particulièrement important dans l'histoire monétaire du monde, celle de la réduction du rôle

monétaire de l'argent et de la subalternisation de ce métal comme simple monnaie d'appoint dans les principaux pays civilisés. Ce changement n'a pas été sans amener certaines complications et soulever de grands débats.

Si l'on se reporte aux tableaux publiés ci-dessus (pages 215 et 216) on voit que la production des métaux précieux, depuis 1493, se divise, quant aux proportions des quantités produites de chacun d'eux, en six phases ou périodes.

La première période suit immédiatement la découverte des îles et du continent de l'Amérique et dure jusqu'à la mise en exploitation des fameuses mines du Potosi. Pendant ces cinquante-deux années, c'est un premier âge de l'or, la production de ce métal, dépassant en valeur celle de l'argent, soit 1,151 millions d'or contre 773 millions d'argent.

Dès 1545 s'ouvre la seconde période, infiniment plus longue, qui se prolonge jusqu'à 1840, soit pendant près de trois siècles : c'est le premier âge de l'argent; la production de ce métal ne cesse, dans ce grand laps de temps, d'être beaucoup plus considérable que celle de l'or; pour toute la période, il y a 30 milliards 787 millions d'argent produits contre 13 milliards 330 millions d'or, soit 130 p. 100 de plus d'argent que d'or.

Avec les mines de l'Oural, l'or reprend le dessus dans la courte période de 1841 à 1850 qui forme la troisième phase, celle de la transition de l'âge de l'argent à l'âge de l'or. Dans cette courte période de dix ans, les deux métaux se font presque équilibre, l'or toutefois prédominant légèrement, soit 1,886 millions d'or produit contre 1,734 millions d'argent; c'est la première fois, depuis 1545, qu'on voyait la production des deux métaux être à peu près égale en valeur.

En 1851, avec les placers de la Californie et de l'Australie, on entre dans le grand âge de l'or, dont la période la plus saillante et la plus caractéristique dure jusqu'en 1870; c'est la quatrième période, où 13 milliards 443 millions d'or sont jetés dans le monde civilisé, contre seulement 4,701 millions d'argent, la production de l'or dépassant de 185 p. 100 celle

de l'argent, tandis que, dans la période du grand âge de l'argent, la production de ce dernier métal dépassait de 130 p. 100 celle de l'or.

La cinquième période s'ouvre en 1871 et va jusqu'en 1883; elle est caractérisée par une légère diminution de la production de l'or, qui fléchit à 494 millions de francs dans l'année 1883, la somme annuelle la plus faible produite dans toute la seconde moitié du XIXe siècle, et par le grand développement de la production de l'argent; cette période de transition (1871-1883) peut être comparée à celle de 1840 à 1850; la production des deux métaux n'offre pas les énormes différences qu'on constatait pendant l'âge de l'argent (1545-1840) ou pendant les deux âges de l'or (1493-1544 et 1851-1870); les deux métaux s'équilibrent presque en valeurs produites : soit 7,461 millions d'or contre 6,745 millions d'argent, ou 110 1/2 d'or pour 100 d'argent.

La sixième période, celle où nous étions encore hier et dont nous allons, sans doute, sortir, est un nouvel âge de l'argent; bien que la production de l'or y ait repris sensiblement, au point que, dans les dernières années, 1892 et 1893, elle dépasse notablement la moyenne annuelle du grand âge de l'or de 1851 à 1870, la production de l'argent est devenue tout à fait débordante. Pour toute la période elle atteint, comme valeur monétaire, d'après les tarifs de l'Union Latine, 8 milliards 97 millions contre 6 milliards 74 millions d'or, ensemble 14 milliards 172 millions, soit une valeur monétaire de 1 milliard 412 millions par année, dépassant colossalement tout ce qui s'était jamais vu jusque là. Dans la célèbre double décade 1851-1870, en effet, la production des deux métaux réunis n'avait pas dépassé, comme moyenne annuelle, 907 millions et demi de francs.

DU RAPPORT DE VALEUR ENTRE LES DEUX MÉTAUX. — L'ANTIQUITÉ PERSE, GRECQUE ET ROMAINE. — Tant de vicissitudes dans le rapport de production des deux métaux ont-elles eu de l'influence sur leur relation de valeur ?

La question peut être examinée à divers points de vue :

1° dans le cas où les deux métaux n'auraient jamais circulé que suivant leurs valeurs commerciales et sans que la loi ait cherché à établir un rapport fixe entre eux; régime qui, ou bien est le régime amorphe d'abstention de l'État dans les choses de monnaie, ou est le régime de l'étalon unique, l'État ayant choisi un seul des deux métaux pour instrument des échanges et l'autre n'étant accepté qu'au titre de marchandise commode, ayant une valeur commerciale et changeante; 2° dans le cas où la loi a déterminé un rapport fixe de valeur entre les monnaies des deux métaux, rapport devant demeurer constant jusqu'à ce qu'une nouvelle loi le modifie, et qui, en réalité, a été établi avec l'idée soit de perpétuité, soit tout au moins de durée très prolongée. Ce régime est, dans les conditions que l'on a énumérées plus haut (pages 172 et 179), ce que l'on nomme le régime du double étalon ou ce qui est vulgairement et improprement appelé bimétallisme [1].

Sous ce régime du double étalon, il faut encore distinguer deux cas différents : A. celui du double étalon borné à une nation ou à un groupe restreint de nations, ou du moins d'un rapport déterminé de valeur entre les monnaies des deux métaux adoptés par une seule nation ou un seul groupe de nations, d'autres nations ayant soit un étalon unique, soit un rapport légal différent de valeur entre les monnaies des deux métaux; B. le régime du double étalon universel avec le même rapport fixe de valeur entre les monnaies des deux métaux accepté par toutes les nations ou, du moins, par les nations de beaucoup les principales, de sorte que celles qui restent en dehors de cet accord n'aient qu'une importance négligeable.

D'après Roscher, qui s'appuie sur Mommsen, les peuples de l'antiquité, à l'exception d'Athènes et de l'Empire Romain

[1] Nous rappelons que pour que le régime du double étalon fonctionne réellement, il faut ces trois conditions : rapport fixe légal entre les monnaies des deux métaux, plénitude de la puissance libératoire accordée à chacun des deux métaux, c'est-à-dire qu'on puisse se libérer avec les monnaies de l'un d'eux pour toute dette si importante soit-elle, troisièmement frappe libre des deux métaux, avec un droit de seigneuriage qui n'excède pas les frais de fabrication.

au temps de Dioclétien, ne paraissent pas avoir connu le cours libre des monnaies de l'un des métaux relativement aux monnaies de l'autre. Un rapport fixe et légal semble donc avoir été établi entre ces monnaies de métaux divers; mais, comme les États étaient en général les propriétaires exclusifs des mines et que la frappe de la monnaie constituait un droit régalien au sens le plus strict du mot, c'est-à-dire que les particuliers ne pouvaient réclamer la frappe des lingots qu'ils possédaient, on se trouvait dans une situation très différente de celles des temps modernes.

Néanmoins, même sous ce régime, le rapport fixe paraît avoir été très variable. On était obligé de le modifier, quelquefois grandement, de temps à autre. On a vu plus haut l'analyse d'une étude étendue d'un érudit, M. Théodore Reinach, sur la monnaie dans l'antiquité, plus particulièrement chez les Lydiens, les Perses et les Grecs. M. Reinach a admis qu'un rapport fixe de valeur existait dans le plus grand État de l'antiquité reculée, en Perse, entre les monnaies d'or et celles d'argent, et que, dans une certaine mesure, la Grèce, par ses rapports fréquents avec l'opulente Asie, quoiqu'elle eût jusqu'à Alexandre l'étalon unique d'argent, était, dans une certaine dépendance monétaire des États du Grand Roi. Ce savant est arrivé à cette double formule comme résultat de ses investigations : « 1° le rapport de valeur entre les métaux précieux chez les Grecs, loin d'avoir eu la fixité que la légende lui attribue, a varié, au contraire, pendant le cours de leur histoire dans des proportions très notables; 2° nous sommes presque toujours en mesure d'expliquer par des faits économiques précis le motif de ces variations[1]. » M. Reinach établit que le rapport entre les deux métaux chez les Grecs a été successivement de 10 à 1, c'est-à-dire de 10 poids d'argent contre 1 poids d'or, de 13 1/2 à 1, de 14 à 1, de 12 à 1, et derechef, sous Alexandre le Grand, de 10 à 1, toutes ces variations étant amenées soit par l'ouverture de mines plus riches

[1] Les *Origines du Bimétallisme*, par Théodore Reinach, 1893, page 3.

de l'un ou de l'autre métal, ou par leur appauvrissement, soit par la mise en circulation des trésors des temples, comme celui de Delphes, ou plus encore des immenses trésors des rois de Perse [1].

Il serait très difficile, très incertain et très présomptueux de rechercher dans l'histoire du moyen âge les variations du rapport de valeur des deux métaux précieux. Les plus érudits ont reculé devant cette tâche : Soëtbeer qui, dans ses *Materialien,* ne remonte pas au-delà de 1851 ou tout au plus de 1845; Roscher, qui donne des indications dispersées sans en faire une exposition méthodique.

D'après ce savant, quelques États ou quelques villes commerçantes auraient admis, au moyen âge, soit par des lois ou règlements, soit plutôt peut-être par la force, alors très puissante, de la coutume, un régime qui, quoique empirique, était assez perfectionné : l'or y était consacré aux gros paiements, tandis que pour les petits ou les modiques transactions quotidiennes, on avait le double étalon, c'est-à-dire le choix entre l'une et l'autre monnaie (*Mischwährung*). Tel était le cas à Bâle vers la fin du moyen âge : les traitements (*Gehalte*), les achats de rente (*Rentenkaufe*), les impôts sur la fortune, les grandes affaires (*grossere Kaufgeschäfte*), s'effectuaient en général en or; pour les moindres, on recourait au double étalon, avec de très fréquents changements de rapport de valeur des deux métaux (*oft veränderten Preisverhältnisse der beiden Metalle* [2]).

On trouve un rapport fixe de valeur entre les monnaies d'or et d'argent dans les règlements monétaires de l'Empire allemand, au XVIe siècle (*Deutschen Reichsmünzordnungen des 16 Jahrhundert*); de même en Angleterre, depuis l'acte 18 d'Édouard III (1327 à 1377) jusqu'à l'acte 15 de Charles II (1650 à 1685); pendant cette longue période, il y avait, toutefois,

[1] Les *Origines du Bimétallisme*, conclusion pages 50 à 52. Voir plus haut dans ce volume, pages 174 à 179, notre exposé des évolutions monétaires des Grecs et des Perses.

[2] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, 2te Auflage, page 211.

cette particularité législative, dans ce régime de rapport légal fixe entre l'or et l'argent, que personne ne pouvait être forcé de recevoir de l'or en quantités moindres de 20 liv. sterl. (500 francs); au contraire, à une époque postérieure, il fut stipulé en Angleterre, alors que la monnaie d'appoint était très usée, qu'on n'était forcé d'en recevoir au delà de 25 liv. sterl. (625 francs) qu'au poids.

Les fluctuations du rapport de valeur des deux métaux paraissent toujours avoir été considérables, quelque lien fixe et immuable qu'on prétendît établir entre eux. De 1262 à 1292, d'après Roscher, le prix de l'or relativement à l'argent qui était de 9 3/5 à 1 monta rapidement à 12 1/2 [1]. C'était avant la découverte de l'Amérique.

RAPPORT DE VALEUR ENTRE LES DEUX MÉTAUX DANS LES TEMPS MODERNES. — FLUCTUATIONS INCESSANTES DU RAPPORT COMMERCIAL, MALGRÉ LA FIXITÉ DU RAPPORT MONÉTAIRE. — EXPÉRIENCE DES ÉTATS-UNIS D'AMÉRIQUE. — Au XVIIIe siècle le rapport de valeur a varié en général de 1 à 15 ou à 16 ou 17. Les mines d'or du Brésil, sans être aussi importantes, il s'en faut de beaucoup, que celles qui furent découvertes, vers 1850, en Californie et en Australie, fournirent une somme assez considérable de ce métal; la production de l'or au XVIIIe siècle s'éleva à 6 milliards 544 millions de francs, plus que double de celle du XVIIe siècle, tandis que la production de l'argent, du XVIIe au XVIIIe siècle, s'était seulement accrue de moitié. Il en résulta que la production de l'argent au XVIIIe siècle fut un peu moins que double de la production de l'or (12 milliards 674 millions de francs, contre 6 milliards 544 millions), tandis que, au XVIIe siècle, elle était presque triple (8 milliards 274 millions d'argent, contre 3 milliards 142 millions d'or) et que, dans la seconde moitié du XVIe siècle, la production de l'argent avait été plus que triple de celle de l'or. Aussi l'or avait-il perdu, au XVIIIe siècle, de sa valeur relativement à l'argent, et ce dernier qui se trouvait, sur le marché des lingots, avoir plus de

[1] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2e Auflage, 1881, page 220.

valeur par rapport à l'autre métal que ne lui en assignaient les lois monétaires britanniques disparaissait de la circulation. Dès 1718 à 1720, on se plaignait en Angleterre, de la rareté de l'argent, *great scarcity of silver* [1]. Au milieu du XVIIIe siècle et au moment de la plus grande production des mines d'or du Brésil, la Prusse établit entre l'or et l'argent le rapport de 1 à 16; comme l'argent se trouvait ainsi estimé par la Monnaie au-dessous de la valeur que représentait le rapport de l'or et de l'argent en lingots, toute la monnaie d'argent, dit Roscher, à l'exception de celle qui était très usée, *mit Ausnahme sehr abgenutzter Munzen,* sortit du pays. A la fin du XVIIIe siècle en Angleterre, vers l'expiration de cette sorte de période de l'or qui apparaît dans ce temps, principalement de 1720 à 1760, il ne restait plus en circulation comme monnaie d'argent que les vieux shellings de Georges Ier, qui avaient été ramenés par le grattage à n'avoir plus que la valeur correspondant à celle qui leur était assignée par les lois monétaires [2]. Une ordonnance de la Hesse électorale du 14 mars 1763 proclame l'impossibilité de fixer pour toujours le prix de l'or contre celui de l'argent.

En France la loi de 1803 établit le double étalon avec le rapport fixe de 1 à 15 1/2, sous l'impression de la première hausse de l'argent; mais précisément la production de l'or diminua sensiblement à partir de cette époque; le pourcentage des *quantités* (kilogrammes) produites d'or et d'argent, dans

[1] L. Mahon, *History of England*, ch. 9, page 309 Tauchnitz, cité par Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, page 211.

[2] Roscher, *id., ibid.*, page 211. Quoique le XVIIIe siècle, d'après les tableaux que nous avons dressés plus haut, appartienne au grand âge de l'argent en ce sens que la production de ce métal y prévaut toujours notablement sur celle de l'or, il y a eu une période, de 1721 à 1780, où la production de l'or s'est sensiblement accrue. Avant le XVIIIe siècle, la moyenne annuelle de la production de l'or n'avait jamais atteint durant une période de vingt années, 11,000 kilogrammes; elle monta à 19,080 pendant la double décade de 1721 à 1740, à 24,610, de 1741 à 1760, à 20,705 de 1761 à 1780, pour retomber à 17,790 de 1781 à 1800, fléchir encore après et ne plus atteindre aux chiffres de 1741 à 1760 qu'après l'exploitation des mines d'or de l'Oural vers 1840. Soëtbeer, *Materialien*, etc., page 7.

l'ensemble de la production des métaux précieux, qui était de 4 2, 4.4, 3.1 pour l'or et 95.8, 95.6, 96.9 pour l'argent dans les doubles décades 1721-1740, 1741-1760, 1761-1780, fut de 2.0, 1.9, 2.1, 3.0, 3.3 pour l'or et de 98.0, 98.1, 97.9, 97.0, 96.7 pour l'argent dans les doubles décades 1781-1800, 1801-1820, 1821-1840; la proportion de l'or produit à l'argent produit était ainsi beaucoup moindre dans la période 1781 à 1840 que dans celle de 1721 à 1780; il en résulta que le rapport monétaire établi par la loi française de 1803 était trop favorable à l'argent, auquel elle attribuait une valeur relativement trop forte; aussi l'or disparut-il de la circulation ou fit-il toujours une petite prime, tandis que l'argent restait pratiquement la monnaie presque seule en circulation. A partir de 1850 ou de 1860, à la suite de la grande production de l'or, ce fut l'opposé; l'or rentra et l'argent sortit ou devint rare.

Le même phénomène se révéla d'une façon plus frappante encore aux États-Unis. On a distingué dans l'histoire monétaire récente de ce pays, quatre périodes : 1° celle de 1792 à 1834 où l'on passa de la circulation d'or à celle d'argent (*Transition from gold to silver*); 2° celle de 1834 à 1853, où l'argent le céda à l'or (*Transition of silver to gold*); 3° la période de 1853 à 1878 où, à l'exception du régime du papier monnaie pendant et après la guerre de sécession, on eut une circulation uniquement d'or (*single gold currency*); 4° enfin la période de 1878 à 1893, où l'or céda à l'argent (*Transition of gold to silver*); peut-être, à l'heure présente (1894), après les mesures prises à la suggestion du président Cleveland, une nouvelle période va-t-elle s'ouvrir. Il est intéressant d'étudier ces vicissitudes. De 1792 à 1834, le double étalon fonctionnait dans le pays sur le pied de 1 à 15, c'est-à-dire d'un poids d'or contre 15 d'argent; l'or était encore plus maltraité par ce rapport légal que par celui de France qui était de 1 à 15 1/2. Aussi tout l'or disparut-il des États-Unis. En 1820 il s'élevait dans le pays de grandes plaintes sur cette disparition de l'or. Comme toujours, il y eut des gens pour expliquer ce phénomène par des causes contingentes, à savoir la reprise des paiements en

espèces en Angleterre en 1819 [1]. Mais, comme dit un écrivain américain, la chronologie détruit cette explication; en effet, dès 1811, c'est-à-dire au plus fort du regime de la monnaie de papier en Angleterre, on constatait aux États-Unis la disparition de l'or de la circulation. Cependant, quand on avait établi le rapport de 1 à 15 en 1792, on avait strictement copié le rapport commercial de valeur des deux métaux; mais, depuis cette date, la situation respective de production de l'un et de l'autre s'était altérée, et pratiquement le rapport de valeur de l'or à l'argent en lingots était devenu de 1 à 15.7 en 1820 [2], au lieu de 1 à 15 aux États-Unis et de 1 à 15 1/2 en France. L'or étant donc sous-évalué en monnaie dans ces deux pays, il était naturel qu'il ne restât ni sous cette forme ni dans ces contrées.

Les Américains, s'apercevant que l'or leur échappait et tenant à avoir en circulation une certaine quantité de ce métal, qui offre de nombreux avantages (voir plus bas, pages 277 à 284) se décidèrent, en 1834, à modifier leur système monétaire ; mais ils s'y prirent d'une façon qui doit être absolument condamnée et qui témoigne de *l'un des plus grands dangers du double étalon, à savoir la tendance à un affaiblissement progressif de la monnaie.* Ils modifièrent le rapport entre l'or et l'argent, ils avaient le choix entre deux solutions : ou relever la quantité d'argent dans le dollar d'argent, afin que le dollar d'argent équivalût au dollar d'or inchangé ; ou abaisser la quantité d'or dans le dollar d'or de manière que celui-ci équivalût au dollar d'argent inchangé. Par l'un et l'autre mode ils rétablissaient la parité entre les deux dollars ; mais par le premier ils ne dégradaient pas leur étalon monétaire ; par le second, au contraire, ils le dégradaient ; ils consacraient définitivement l'avilissement dont la dépréciation de l'argent avait frappé toute leur circulation.

[1] Sur la suspension des paiements en espèces en Angleterre de 1797 à 1819, voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 629 à 633.

[2] Laughlin, dans son édition de Stuart Mill, avec commentaires, pages 316-324.

'était un peu la même question que celle qui se posa en Angle-
ɪrre en 1696, lors de la refonte des monnaies ; alors la
énéralité de la circulation était composée de pièces usées et
épréciées ; beaucoup de membres du Parlement, dont le
rincipal était Lowndes, voulaient qu'on abaissât l'étalon *(stan-
ard)* au niveau des pièces dépréciées ; deux grands esprits,
ocke et Isaac Newton, s'y opposèrent ; ils furent les triom-
hants défenseurs de l'ancien bon étalon (*triumphant defenders
f ancient right Standard*) ; et un écrivain américain dit avec
ıison, en rapportant cette bataille où le bon sens et le bon
roit l'emportèrent, que ce fut « l'une des plus grandes vic-
ɔires en faveur de la bonne monnaie dans l'histoire moderne,
ne of the greatest victories for good money in modern history [1]. »

Le pays de ce judicieux économiste donna, en 1834, un
xemple tout contraire, et ce fut une défaite pour la bonne
ıonnaie. Sans se soucier des effets sur les contrats et de l'in-
ɨgrité du système monétaire, les Américains enlevèrent à leur
ollar d'or 6.589 p. 100 du métal précieux qu'il contenait, de
ɔrte qu'il ne renferma plus que 23.22 grains d'or pur. Le
ollar d'argent, au contraire, dont la dépréciation avait été la
ause du désordre monétaire, resta inchangé, et le rapport
ıonétaire (*mint ratio*) entre l'or et l'argent fut de 1 à 15.988,
u, comme on dit vulgairement, de 1 à 16. Ce rapport, à la
ifférence de ce qui avait été fait en 1792, ne correspondait
as strictement au rapport commercial des deux métaux,
'est-à-dire à la valeur comparée des deux métaux en lingots.
e rapport était à ce moment (1834) de 1 à 15.73. En fixant le
apport monétaire au taux de 1 à 15.988, les Américains, qui
vaient été témoins de la précédente baisse de l'argent, sup-
osaient qu'elle continuerait et anticipaient sur cette aggrava-
ɔn de la chute de ce métal.

Ce qui prouve les difficultés du système du double étalon,
es prévisions furent complètement déjouées. Un poids d'or,
ɔus la forme de monnaie, s'échangeait contre plus de grains

[1] Sydney Sheerwod, *Syllabus of a course of twelve lectures on the history
ıd theory of money*, page 43.

d'argent sous la forme également de monnaie qu'il n'eût pu en obtenir, si l'un et l'autre métal eussent été en lingots. C'est l'argent maintenant qui était sous-évalué par la Monnaie ; l'écart dépassait un peu 1 1/2 p. 100 entre le rapport des deux métaux en monnaie (1 à 15.988) et le rapport des deux métaux en lingots (1 à 15.73), et ce faible écart suffisait pour que l'on apportât beaucoup d'or à la Monnaie, qu'on échangeât cet or ainsi frappé contre une quantité légalement correspondante de pièces d'argent et qu'on fît fondre celles-ci. Cette opération de fusion était praticable et lucrative pour toutes les pièces d'argent lourdes, c'est-à-dire n'ayant pas sensiblement diminué de poids. L'accroissement de la production de l'or, par suite de l'exploitation des mines de l'Oural, en dépréciant très légèrement ce métal, accrut encore l'écart entre le rapport monétaire et le rapport commercial des deux métaux et rendit plus fructueuse l'opération indiquée ci-dessus. En 1840, un dollar d'argent valait 102 cents en or (le dollar est divisé en 100 cents), ce qui veut dire que l'argent faisait 2 p. 100 de prime. Les États-Unis retournaient donc graduellement à la circulation exclusive de l'or, et cette transformation fut accélérée par la mise en exploitation, à partir de 1850, des mines d'or d'Australie et de la Californie.

Le Congrès américain fut amené à reconnaître l'impossibilité de maintenir les deux métaux en circulation, sur un pied de stricte égalité, c'est-à-dire avec le même pouvoir libératoire dans les paiements. Un acte de 1853 consacra en fait l'étalon d'or, mais il se préoccupa, pour les convenances des transactions, d'établir une monnaie subsidiaire d'argent. Les petites pièces d'argent, jusque là dénommées *halves*, *quater* et *dimes*, ou moitiés, quarts et dixièmes de dollars, étaient frappées au même titre que le dollar d'argent lui-même ; c'est-à-dire que deux *halves*, quatre *quarters*, et dix *dimes* contenaient 371 1/4 grains de métal, tout comme la pièce de 1 dollar d'argent. Il en résultait que, dans toute cette période de 1834 à 1853, où l'on avait eu avantage à retirer les dollars d'argent de la circulation et à les fondre, on avait théoriquement le même intérêt,

pratiquement presque le même (nous disons presque à cause de l'usure plus prononcée des petites pièces), à retirer et à fondre cette monnaie divisionnaire d'argent. En fait, toute cette menue monnaie d'argent était sortie du pays et il n'y avait pas moyen de se faire rendre de la petite monnaie contre des pièces d'or aux Etats-Unis : « *All the subsidiary silver had gone out of circulation, and there was no small change in the country* [1]. Cela n'est pas étonnant si l'on pense que, en 1853, le dollar d'argent était arrivé à valoir 104 cents en or ; cette prime de 4 p. 100 faisait qu'il était avantageux de fondre même les petites pièces d'argent qui n'étaient que légèrement usées.

Très sagement le Congrès, se conformant à des règles reconnues et formulées par les économistes, réduisit à 345, 6 grains, au lieu de 371 1/4, la quantité d'argent par dollar qui était contenue dans la monnaie subsidiaire. Cet abaissement d'environ 7 p. 0/0 du titre faisait que un poids d'argent en petite monnaie valait environ 2 1/2 à 3 p. 0/0 de plus qu'en lingots à ce moment, et qu'il était ainsi très probable que cette monnaie divisionnaire pourrait rester dans le pays. Afin que l'on ne portât pas aux hôtels des monnaies d'énormes quantités d'argent, pour profiter de cette plus-value, le gouvernement limita la fabrication de cette monnaie. Enfin, pour ne pas déprécier son système monétaire, il restreignit à 5 dollars le pouvoir libératoire de cette petite monnaie, proportion très faible qui la réduisit au rôle de très petit appoint. Inauguré en 1853, ce régime qui consistait, en fait, en l'étalon unique d'or, avec de la monnaie subsidiaire d'argent, à titre affaibli, pour les petits paiements, dura sans discussion et avec la plus grande commodité (*continued without question and with the greatest convenience* [2]), jusqu'au jour où la guerre de sécession fit émettre une grande quantité de papier monnaie (1862-1879), qui, étant plus déprécié que l'un et l'autre métal, les bannit tous les deux de la circulation.

On était encore sous le régime du cours forcé, mais on

[1] Laughlin, sur Stuart Mill, page 320.
[2] *Id., ibid.*, page 321.

s'acheminait à s'en dégager, quand, en 1873, les États-Unis adoptèrent en droit, comme ils l'avaient déjà en fait, l'étalon unique d'or. Le gouvernement, dans cette année 1873, raya le dollar d'argent de la liste des monnaies légales (*removed it from the list of legal coins*); il avait, en fait, cessé de circuler bien avant 1853.

Vers 1876, par des causes et dans des proportions dont il sera parlé plus loin, le métal d'argent arriva à se déprécier sensiblement. Il se fit alors aux États-Unis un mouvement, dans certaines classes de la population, particulièrement les propriétaires et les ouvriers des mines d'argent des États du Pacifique, et les cultivateurs endettés des États de l'Ouest, pour que l'on reprît la frappe de l'ancien dollar d'argent[1], contenant 371 1/4 grains de métal précieux. L'intérêt des premiers était d'ouvrir un débouché à leur industrie, l'intérêt des seconds, — les fermiers endettés, — consistait à pouvoir éteindre plus facilement leurs dettes ou à en servir les intérêts à moindres frais, puisque le prix de leurs produits eût eu tendance à s'élever par cette abondance de monnaie en un métal avili, tandis que l'intérêt et le capital de leurs dettes eussent pu être acquittés

[1] En 1873, la Monnaie des États-Unis avait été autorisée à fabriquer pour le compte des particuliers ou plutôt à estampiller (*to put its stamp and devices*) un dollar dit commercial, *trade dollar*, qui, suivant l'expression juste et curieuse de l'écrivain américain Laughlin, n'était pas une monnaie, mais un lingot frappé (*was not money at all, but a coined ingot*), c'est-à-dire n'avait aucun pouvoir libératoire au sein des États-Unis. Le *Trade Dollar* contenait 378 grains d'argent pur, au lieu de 371 1/4 qu'avait le dollar monétaire américain. On avait pour objet d'obtenir que ce *trade dollar* fût très recherché par les nations asiatiques, la Chine, le Japon, etc., qui sont au régime de l'étalon d'argent; on pensait que le poids un peu plus élevé de métal précieux que contenait cette pièce donnerait un avantage au commerce américain sur ses rivaux; le dollar mexicain (*mexican silver dollar*) ne contenait, en effet, que 377 1/4 grains d'argent, et le *yen* japonais que 374 4/10e. Le gouvernement des États-Unis certifiait simplement par sa marque le titre et le poids de cette monnaie commerciale d'exportation, le *silver dollar;* les propriétaires de lingots qui voulaient en faire frapper devaient payer toutes les dépenses de la fabrication. La frappe de ces pièces cessa en 1878, époque où il en avait été fait 35,959,360 dollars.

avec une même quantité nominale de cette monnaie de moindre valeur.

LES ACHATS D'ARGENT PAR LE TRÉSOR AMÉRICAIN. — Le Congrès, toujours sensible aux influences électorales bruyantes, se laissa toucher par ces demandes. En février 1878, il autorisa la frappe, sous le nom de refonte (*recoinage*), de dollars d'argent, en admettant pour ce métal avec l'or, le rapport de 1 à 15,98, alors que, sur le marché des lingots, le rapport de valeur des deux métaux était de 1 à 17,87. Toutefois, cette loi connue sous le nom de *Bland Act,* ne rétablissait pas le libre monnayage de l'argent ; elle décidait que le gouvernement achèterait et frapperait au moins 2 millions de dollars d'argent par mois, soit pour une valeur annuelle de 124 millions de francs en chiffres ronds. Dans la pratique on s'en tint à ce chiffre minimum et, comme le public américain eût fait mauvais accueil à la monnaie encombrante d'argent, on enferma toute cette quantité de métal dans les caisses du Trésor, et l'on émit en représentation des certificats, *silver certificates,* qui circulèrent comme monnaie. La limitation des quantités de cette monnaie d'argent ou de ses signes représentatifs empêcha que la circulation des États-Unis ne fût immédiatement et profondément altérée. La coalition des propriétaires de mines d'argent et des fermiers non seulement parvint à faire maintenir ce système, mais réussit à le faire accentuer. Le 14 juillet 1890 une loi, dite loi Sherman, porta à 4 millions 500,000 onces la quantité de métal d'argent que devait acheter le gouvernement des Etats-Unis, c'est-à-dire fit plus que la doubler (la moyenne des achats mensuels antérieurs avait été de 2 millions d'onces). C'était ainsi à 54 millions d'onces par an, soit 1,680,000 kilogrammes environ, que devaient monter les acquisitions d'argent chaque année par le gouvernement américain.

Sous le régime de ces deux lois, du 1er avril 1873 au 31 décembre 1892, le Trésor américain acheta ainsi 458,109,529 onces d'argent fin, l'once valant 31 grammes 1 environ. Le prix de ces 458,109,529 onces ressortit à 477,575,403 dollars, soit en moyenne 1 dollar 0425 l'once. Mais cette moyenne dis-

simule les plus grandes fluctuations de prix. De 1873 à 1889 le prix de l'once d'argent fléchit d'une manière quasi ininterrompue, à peine quelques relèvements presque imperceptibles se produisant en 1880, en 1882, en 1884, en 1888. Au contraire, lors du vote du Sherman Act, portant à 4,500,000 onces les achats mensuels du Trésor, il y eut une reprise considérable, de 13 1/2 p. 100 environ : mais elle ne dura pas et les deux années suivantes l'argent fléchit plus que jamais.

On se rendra compte de cette situation par les renseignements que nous allons emprunter au rapport du directeur de la Monnaie des États-Unis, pour l'année 1893 [1].

Antérieurement même au *Bland Act* du 28 février 1878, le Trésor américain avait fait quelques achats d'argent, mais assez timidement : il avait ainsi acquis 5,434,282 onces d'argent fin, moyennant 7,152,564 dollars, au cours moyen de 1 dollar 314 millièmes l'once, en vertu d'un Act (loi) du 12 février 1873, puis la somme sensiblement plus considérable de 31,603,906 onces, coûtant 37,571,148 dollars, au coût moyen de 1 dollar 189 millièmes l'once, en vertu d'un Act du 15 janvier 1875. La plus grande partie de ces achats avait été faite en 1876 et 1877, sous l'influence du parti de l'argent, ce que l'on appelle les *Silvermen*. Ce n'était en tout, cependant, que 37,038,188 onces au prix de 44,723,712 dollars, au coût moyen de 1 dollar 207 millièmes l'once.

Depuis le 28 février 1878 les achats devinrent singulièrement plus importants à la suite du *Bland Act,* comme en témoigne le tableau suivant :

[1] *Twenty first Annual Report of the Director of the Mint to the Secretary of the Treasury for the fiscal year ended june 30 1893*, Washington, 1893 page 17.

QUANTITÉS, COÛT TOTAL ET COÛT MOYEN DE L'ARGENT ACHETÉ PAR LE TRÉSOR AMÉRICAIN EN VERTU DE L'ACT DU 28 FÉVRIER 1878.

Années fiscales[1]. — (finissant le 30 juin).	Onces d'argent fin. —	Coût total d'achat. — Dollars.	Moyenne du coût d'achat par once d'argent. — Dollars.
1878.....	10,809,350.58	13,023,268.96	1.2048
1879.....	19,248,086.09	21,593,642.99	1.1218
1880.....	22,057,862.64	25,235,081.53	1.1440
1881.....	19,709,227.11	22,327,874.75	1.1328
1882.....	21,190,200.87	24,054,480.47	1.1351
1883.....	22,889!241.24	25,577,327.58	1.1174
1884.....	21,922,951.52	24,378,383.91	1.1120
1885.....	21,791,171.61	23,747,460.25	1.0897
1886.....	22,690,652.94	23,448,960.01	1.0334
1887.....	26,490,008.04	25,988,620.46	0.9810
1888.....	25,386,125.32	24,237,553.20	0.9547
1889.....	26,468,861.03	24,717,853.81	0.9338
1890.....	27,820,900.05	26,899,326.33	0.9668
1891.....	2,797,379.52	3,049,426.46	1.0901
Totaux et moyennes.	291,272,018.56	308,279,260.71	1.0583

Ainsi sous le régime du *Bland Act* le Trésor américain avait en quatorze ans consacré 308,279,260 dollars, soit 1,597 millions de francs à acheter des lingots d'argent.

[1] Un publiciste qui a écrit récemment un livre en faveur de l'argent, sous le titre de *La crise des changes, la baisse de l'argent et ses conséquences*, etc. (Paris 1894), M. Edmond Théry, a donné des chiffres qui diffèrent sensiblement de ceux que nous citons dans le texte. D'après cet écrivain (page 2) : « L'application des lois Bland et Sherman, c'est-à-dire 15 ans et 8 mois de protectionisme en faveur des mines d'argent américaines, a eu pour résultat de faire acheter au Trésor des États-Unis 503,003,717 onces d'argent pour un prix total de 516,622,918 dollars. » Ni les quantités ni les sommes ne concordent avec celles du *Director of the Mint*, dans son rapport pour 1893, pages 17 et 18. Le précédent directeur de la monnaie, M. Leech, dans son rapport sur l'année 1892, page 27, donne des chiffres qui concordent avec ceux de son successeur et qui s'écartent considérablement de ceux de M. Théry. Il est clair qu'en pareille matière, c'est aux rapports des directeurs des monnaies des États-Unis qu'il faut s'en rapporter.

Voici maintenant les : QUANTITÉS D'ARGENT ACHETÉES, SOMMES CONSACRÉES AUX ACHATS ET PRIX MOYEN PAR ONCE SOUS LE RÉGIME DU SHERMAN ACT EN DATE DU 14 JUILLET 1890 JUSQU'A SON ABOLITION LE 1er NOVEMBRE 1893.

Années fiscales [1].	Onces d'argent fin.	Coût total d'achat.	Moyenne du coût d'achat par once d'argent.
(finissant le 30 juin).		Dollars.	Dollars.
1891.....	48,393,113.05	50,577,498.44	1.0451
1892.....	54,355,748.10	51,106,607.96	0,9402
1893.....	54,008,162.60	45,531,374.53	0.8430
1894 (du 1er juil. au 1er nov. 1893).	11,917,658.78	8,715,521.32	0.7313
Totaux et moyennes.	168,674,682.53	155,931,002.25	0.9244
Totaux et moyenne des achats sous le régime, tant du *Bland Act* que du *Sherman Act*, du 28 février 1878 au 1er novembre 1893 [1].	459,946,701.09	464,210,262.96	1.0093

Ainsi en ces quinze années et huit mois le Trésor américain avait acheté 459,946,701 onces d'argent, dont le coût était de 464,210,262 dollars au coût moyen de 1 dollar 0093 l'once. Le dollar valant au pair 5 fr. 18, le gouvernement des États-Unis a ainsi dépensé une somme de 2 milliards 405 millions de francs en ces quinze années et huit mois à acheter de l'argent.

Ces 459,946,701 onces ainsi acquises par le gouvernement des Etats-Unis dans cette période de quinze ans et huit mois représentent plus des deux tiers de la production d'argent des mines américaines. D'après M. Leech, directeur de la Monnaie des États-Unis en 1892, la production totale de l'argent dans le pays, de 1878 à la fin de 1892, s'est élevée à 627,040,000 onces[2], et en y joignant environ 48 millions d'onces pour les dix premiers mois de 1893 jusqu'à l'abolition du *Sherman Act*, on arrive à 675 millions d'onces, sur lesquels le Trésor américain en a acheté et gardé 459,946,000. Dans les années où fonctionnait le Sherman Act les achats du gouvernement

[1] *Report of the Director of the Mint*, 1893, pages 17 et 18.
[2] *Report of M. Leech Director of the Mint*, 1892, pages 16.

américain ont presque égalé la production d'argent des États-Unis. Dans l'année 1891 (*calendar year*) les achats du Trésor ont porté, en effet, sur 54,393,943 onces d'argent fin et en 1892 sur 54,129,728, tandis que la production totale d'argent des États-Unis a été respectivement pour ces deux années de 58,330,000 et de 58,000,000 d'onces d'argent fin.

Quant au rapport des achats du Trésor américain avec la production d'argent du monde entier, il s'établit, comme il suit : D'après le *director of the Mint,* M. Leech [1], dans les années de 1878 à 1892 inclusivement le monde entier aurait produit 1,503,650,600 onces d'argent ; en y ajoutant pour les dix premiers mois de 1893 (le *Sherman Act* fut aboli le 1er novembre de cette année) une quantité équivalant aux dix douzièmes de la production de l'année 1892, soit 126,719,000 onces, on obtient pour le total de la production de l'argent dans le monde du 1er janvier 1878 (exactement il faudrait mettre du 1er mars puisque le *Bland Act* n'a commencé qu'à cette date) au 1er novembre 1893 une quantitté de 1,630,369,100 onces. On a vu que le Trésor américain, sous les régimes successifs du *Bland Act* et du *Sherman Act,* a acheté dans cette période 459,946,000 onces ; c'est donc plus de 28 p. 100 de la quantité d'argent produite dans le monde entier de 1878 à novembre 1893 qui a été acquis par le Trésor américain.

Ces immenses achats n'ont, cependant, pas réussi à soutenir le prix du métal. Ils ne l'ont relevé que d'une manière très passagère et insuffisante, en 1891, au moment même du vote de la loi Sherman. Ils ont seulement encombré les caisses du Trésor américain. Au 1er novembre 1893, le gouvernement américain avait ainsi frappé 419,332,550 dollars d'argent, dont 58,725,818 étaient en circulation effective ; 325,717,232 étaient représentés dans la circulation par des certificats d'argent, c'est-à-dire de la monnaie de papier ayant ce gage, et enfin 34,889,500 restaient dans les caisses du Trésor en excédent des certificats [2].

[1] *Report of the Director of the Mint* (M. Leech), 1892, page 57.
[2] *Report of the Director of the Mint*, 1893, page 26.

La fuite de l'or américain dans cette même période était sensible. Une crise monétaire, accompagnée d'une crise financière, s'ensuivit. Les faillites se multiplièrent dans d'énormes proportions et le président des Etats-Unis, M. Cleveland, dut proposer la suppression absolue du *Sherman Act* et de tous les achats obligatoires d'argent par le Trésor.

LE DOUBLE ÉTALON CONSTITUE EN FAIT UN ÉTALON ALTERNATIF, ET LES PAYS A CE RÉGIME N'ONT JAMAIS EN CIRCULATION QUE LE MÉTAL LE PLUS DÉPRÉCIÉ. — *De l'analyse étendue et détaillée qui précède, qui embrasse des faits relatifs à l'antiquité, la Grèce et la Perse, au moyen âge et aux temps modernes, spécialement à l'histoire monétaire si curieuse et si topique des États-Unis, il ressort avec clarté qu'il ne dépend pas de la loi de fixer dans l'intérieur d'un État un rapport de valeur fixe entre les deux métaux et de le maintenir, en conservant, sous ce régime de rapport fixe de valeur, les deux métaux en circulation* [1]. *C'est toujours le métal le plus déprécié dans le commerce et le plus avantagé par la Monnaie, c'est-à-dire celui qui, sous la forme de monnaie, a par rapport à l'autre une valeur plus considérable que sous la forme de lingots, qui finit par envahir toute la circulation.* L'autre métal, c'est-à-dire celui auquel la Monnaie n'attribue pas autant de valeur que lui en attribue le commerce, quitte le pays, se fond et reprend la forme de lingot qui lui est plus favorable, ou bien il se cache, ce qui est équivalent, certaines gens prudents et avisés en composant les réserves qu'ils aiment à détenir pour les cas imprévus.

Ainsi *le double étalon est en réalité un étalon alternatif. L'État, sous ce système n'a jamais pour monnaie réelle qu'un seul des métaux : celui précisément qui, sur le marché commercial et universel, a moins de valeur que sous la forme monétaire dans le territoire restreint du pays où cette monnaie a cours.*

Pour obvier à ces conséquences logiques du double étalon,

[1] Nous verrons plus loin si cet inconvénient pourrait être évité dans un régime de double étalon qui serait pratiqué, en vertu d'un accord commun, par l'universalité des pays ou du moins par le plus grand nombre des nations civilisées.

on est obligé d'en suspendre en fait ou, du moins, d'en mutiler l'application, en fermant les hôtels des monnaies à la frappe du métal qui est le plus déprécié au point de vue commercial, c'est-à-dire qui se tient, comme lingot, relativement à l'autre, au-dessous du rapport de valeur établi par la Monnaie. C'est ce qu'ont fait les puissances composant l'Union latine, la France, l'Italie, la Belgique, la Suisse et la Grèce, en 1876, quand elles suspendirent absolument la frappe de la monnaie d'argent, suspension qui a été toujours maintenue depuis lors dans ce groupe monétaire. Ces puissances se rendaient compte que, si les hôtels de monnaie restaient ouverts à la frappe de l'argent, dont la valeur était tombée en lingot par rapport à l'or très au-dessous de la valeur que lui attribuaient leurs lois monétaires, on apporterait aux hôtels des monnaies des quantités de lingots d'argent que l'on ferait frapper et avec les produits desquels, c'est-à-dire avec la monnaie d'argent, on achèterait des monnaies d'or que l'on ferait fondre et que l'on exporterait, l'opération laissant un bénéfice certain et rapide. Dans ces conditions, si, depuis 1876, les hôtels des monnaies de l'Union latine étaient restés ouverts à la frappe de l'argent, il n'y a aucun doute qu'en peu d'années, ces pays eussent été dépourvus de toute leur monnaie d'or en circulation ; cette monnaie eût été soit fondue ou exportée et remplacée par de la monnaie d'argent, valant commercialement beaucoup moins, soit mise en réserve et emprisonnée par les particuliers ou par les banques qui ne s'en seraient pas dessaisies.

Un pays qui est obligé de prendre une mesure comme la suspension de la frappe de l'un des métaux, n'est plus réellement un pays à double étalon ; il ne l'est pas, du moins, dans toute l'étendue du mot, quoiqu'il le soit encore à certains points de vue, puisque les particuliers ont le droit de se libérer, quel que soit le montant de leur dette, en la monnaie qui leur est la plus avantageuse, à savoir la monnaie dépréciée. Mais, lorsque cette monnaie ne s'accroît plus en quantité, ce qui est le cas par la suspension de la frappe, et que, quoique assez abondante, elle ne suffit pas à l'ensemble des transactions, elle joue le rôle d'une

sorte de monnaie fiduciaire, comme le cuivre; le moyen de soustraire l'or de la circulation manque, puisque l'on ne peut plus faire frapper de lingots d'argent. Néanmoins, si la France, la Belgique et la Suisse, depuis 1876, sont parvenues à maintenir l'or en circulation, cela ne tient pas uniquement à la suspension de la frappe de l'argent. Une autre circonstance y a contribué : c'est que ces trois États n'ont pas de dettes extérieures et que, de l'ensemble de leurs relations économiques, c'est-à-dire tant financières que commerciales avec l'étranger, ils sont habituellement plutôt créditeurs que débiteurs des autres nations. Cette circonstance heureuse, se joignant à la suspension de la frappe de l'argent et à un abondant approvisionnement antérieur d'or, a permis ainsi à la France, à la Suisse et à la Belgique, non aux deux autres membres de l'Union latine, qui ne se trouvaient pas dans ce dernier cas, de conserver une circulation d'or, sous le régime de double étalon incomplet qui les régit depuis 1876. Ce régime n'est pas, toutefois, sans inconvénient; notamment il peut provoquer et il a commencé à provoquer, dans ces derniers temps, des frappes clandestines de monnaie d'argent qui, si elles se développaient, pourraient contribuer à la réduction de la circulation de l'or.

LA LOI DE GRESHAM : LA MAUVAISE MONNAIE CHASSE LA BONNE. — CETTE LOI N'EST QUE L'APPLICATION, DANS UN DOMAINE SPÉCIAL, D'UNE DES LOIS LES PLUS GÉNÉRALES DE L'ÉCONOMIE POLITIQUE. — Ce phénomène si constant et si important que, sous le régime du double étalon, un pays n'a jamais réellement en circulation que l'un des deux métaux, celui qui a plus de valeur en monnaie par rapport à l'autre qu'il n'en a en lingot, se réfère à une loi générale qui est connue sous le nom de *Loi de Gresham*.

Sir Thomas Gresham, dont certains ont fait à tort un chancelier de la reine Élisabeth, était un riche bourgeois et marchand de Londres, né en 1519 et mort en 1579, surnommé le *Négociant Royal,* pour de notables services qu'il rendit à Édouard V, et encore plus à Élisabeth, laquelle le créa baron. C'était un financier s'occupant des emprunts d'État, homme

de culture intellectuelle en même temps, ayant fondé la Banque de Londres et un collège qui porte son nom. Son expérience l'amena à formuler cette loi que : *dans tout pays où deux monnaies légales sont en circulation la mauvaise chasse toujours la bonne; « money of less value drives out money of more value »*, quand toutes deux sont admises sur le même pied comme ayant force libératoire dans les paiements entre particuliers. La loi de Gresham s'applique non seulement au double étalon, quand l'un des métaux est tombé en lingots au-dessous de la valeur que lui attribue le régime monétaire, mais aussi aux pièces inégalement usées, quand on ne veille pas attentivement à la refonte des pièces faibles, c'est-à-dire qui ont perdu de leur poids ; celles-ci chassent de la circulation les pièces fortes.

Gresham était le rééditeur dans les temps modernes, plutôt que l'inventeur, de cette très grande vérité économique qui était connue des anciens. On a vu déjà plusieurs fois dans cet ouvrage que les Grecs de l'antiquité avaient eu des notions assez exactes sur la monnaie, et qu'en réalité c'est par la constatation des lois naturelles relatives à la monnaie qu'a commencé la science de l'économie politique. Dans un passage de sa pièce célèbre des *Grenouilles,* Aristophane, plus instruit des phénomènes économiques que ne le seraient la plupart de nos auteurs dramatiques contemporains, développe très curieusement cette proposition que la mauvaise monnaie chasse la bonne : « Le public, dit-il, nous a paru bien souvent « se conduire vis-à-vis des plus nobles et des meilleurs de nos « concitoyens de la même façon que vis-à-vis des vieilles « pièces de monnaie et des neuves. Car *nous nous gardons de « faire usage, si ce n'est dans l'intérieur de nos maisons ou en « dehors de nos frontières, des pièces de bon aloi,* des plus « belles, des seules qui soient bien frappées et bien rondes, « mais nous n'employons que de mauvaises pièces de cuivre, « revêtues de la plus vilaine empreinte [1]. »

[1] Nous empruntons cette citation à M. Gide : *Traité d'économie politique,*

Pour être formulée d'une façon plus scientifique et plus technique, la loi de Gresham n'est pas plus nette, ni plus décisive que cette réflexion d'Aristophane. Cette loi a été constamment vérifiée.

Les écrivains anglais font remarquer qu'une des circonstances où cette loi se manifesta avec éclat fut avant 1695, quand l'Etat recevait à égalité en paiement les vieilles pièces usées (*clipped coins*) et les pièces nouvelles et parfaites (*new and perfect coins*); ces dernières disparaissaient; ou on les gardait et les cachait, ou bien on les exportait, tout comme faisaient les Grecs au temps d'Aristophane. On pendit une foule d'hommes et de femmes (*they hanged men and women*) sans réussir à arrêter ou à atténuer ce phénomène. Aussitôt, au contraire, que l'Etat refusa d'accepter les pièces usées pour leur valeur primitive, ce qui autorisa les particuliers à en faire autant, les pièces neuves et parfaites cessèrent de se cacher et de s'exporter[1].

page 250, note. Roscher connaissait ce passage d'Aristophane et y renvoie, mais sans en donner le texte : *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2e édition, page 205.

[1] Macaulay, dans son *History of England*, cité par Laughlin sur Stuart Mill, page 314. Laughlin, dans le même passage, donne, en l'empruntant à Jevons, un exemple récent d'application de la même loi : « Au temps, dit-« il, du traité de 1858 entre la Grande-Bretagne, les États-Unis et le Japon, « qui ouvrit particulièrement cette dernière contrée aux commerçants « européens, un très curieux système de circulation monétaire (*currency*) « existait au Japon. La pièce de monnaie (*coin*) la plus estimée était le « kobang, consistant en un mince disque ovale d'or, long d'environ 2 pouces « et large d'un pouce et quart, pesant 200 grains et orné d'une manière « tout à fait primitive. Il circulait dans les villes du Japon, de pair avec « quatre *Itzebus* d'argent, mais il valait en monnaie anglaise 18 shellings « 5 pence, tandis que l'*Itzebu* d'argent était seulement égal à environ « 1 shelling 4 pence, 4 *Itzebus* valant ainsi en monnaie anglaise 5 shel-« lings 4 pence. Les premiers négociants européens jouirent ainsi d'une « occasion rare de faire des profits. En achetant les *Kobangs* au taux « des indigènes (*at the native rating*), ils triplaient leur monnaie, jus-« qu'à ce que les indigènes, voyant ce qui se passait, retirèrent eux-« mêmes de la circulation le reste de leur or. » Cet exemple prouve aussi combien chez les peuples primitifs l'or est généralement sous-estimé, et il est probable qu'au Japon, même lorsqu'il constituait un marché restreint et fermé, l'or, ainsi sous-estimé, devait être peu abon-

S'en suit-il qu'il faille considérer la loi de Gresham, ainsi que le disent certains économistes, comme une preuve de « la préférence que les hommes donnent toujours à la mauvaise monnaie [1] », et trouver qu'il y a dans les faits que nous venons de relater un caractère d'étrangeté particulier? Roscher, prévoyant cette observation, fait remarquer que les personnes étrangères à l'économie politique (*Laïen der Nationalökonomie*) se sont souvent étonnées, notamment nombre d'hommes d'État anglais de la fin du XVIIe siècle, que le phénomène inverse ne se produisît pas et que ce ne fût pas la monnaie la meilleure qui fût préférée par la circulation [2].

Il y a dans cet étonnement beaucoup de naïveté. *Bien loin que la loi de Gresham constitue une étrangeté et comme une dérogation aux lois habituelles des préférences humaines, elle leur est parfaitement conforme et n'est que l'application dans un domaine spécial d'une loi générale de l'économie politique.* Il ne faut pas oublier, en effet, que l'or et l'argent, s'ils remplissent l'office de monnaie, ont aussi d'autres usages et que la fonction monétaire ne constitue qu'une partie de leur utilité. *Quand deux marchandises ou deux objets ont une valeur inégale en général et que toutes les deux ou tous les deux sont également propres à un usage déterminé, on n'emploiera jamais à cet usage, sauf impossibilité de faire autrement, que la marchandise ou l'objet ayant la valeur générale la moindre, et l'on réservera la marchandise ou l'objet ayant la valeur générale la plus forte pour les emplois où cette valeur plus forte lui est reconnue.*

S'il s'agit, par exemple, de tirer une charrue ou sur une

dant; mais les transactions étant de peu d'importance et le prix des choses peu élevées, on pouvait presque se contenter de l'argent.

[1] Cette formule est de M. Gide qui continue ainsi : « Ce qui donne à ce « fait et à la loi qui l'exprime un caractère d'étrangeté particulière, c'est « qu'il serait incompréhensible pour tout autre objet. On ne comprendrait « pas que les hommes aient le goût assez dépravé pour préférer en général « la mauvaise marchandise à la bonne, etc. » *Traité d'Économie Politique*, page 250.

[2] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2e édition, page 205.

route une charrette au pas et que l'on ait deux chevaux, l'un très beau de forme et très vite d'allures, ayant par conséquent une grande valeur, l'autre très commun et très lourd, et de médiocre valeur, et que l'un et l'autre, par hypothèse, soient aussi propres à la lente et obscure traction dont il s'agit, on n'attellera à cette charrue ou à cette charrette que le cheval commun ; on réservera le cheval rare pour d'autres usages où sa supériorité éclatera. De même, s'il s'agit simplement de faire asseoir, pour les reposer, des gens du peuple et que l'on ait deux fauteuils également commodes, mais l'un d'un style rare et ayant une grande valeur, l'autre tout vulgaire et de prix modeste, on se servira de ce dernier et on réservera le premier pour des emplois plus dignes de lui ; de même, s'il s'agit de vaisselle ou de verrerie et que l'on ait simplement à désaltérer des gens grossiers ou inattentifs, qui ne feraient aucune différence de la finesse des objets et de l'élégance du travail, on leur donne des verres communs et des assiettes communes ; on réserve les verres et les assiettes élégantes pour des usages où ils seront mieux appréciés. C'est ainsi que des fureteurs se rendent dans les fermes, chez les paysans, pour tâcher d'y découvrir quelque vieux plat, quelque vieux bahut, ayant une valeur artistique, et de l'obtenir du détenteur en lui donnant à la place un plat vulgaire et un meuble banal, qui sert tout aussi bien, parfois mieux, à l'usage que ce paysan ou ce fermier a en vue. Les exemples pourraient être multipliés à l'infini.

Quand les lois assignent une valeur libératoire égale à la bonne monnaie et à la mauvaise, c'est-à-dire à la monnaie non rognée et à la monnaie rognée ou quand elles établissent entre les deux métaux précieux sous la forme de monnaie un rapport de valeur qui est autre que le rapport de valeur commercial des deux métaux en lingots, elles font comme un paysan qui voudrait atteler indifféremment à la charrue ou à une lourde charrette un cheval de luxe et un cheval commun, ou qui prendrait ses repas grossiers, avec ses valets, indifféremment dans de la vaisselle et de la verrerie rare et dans de

la vaisselle et de la verrerie commune, ou qui serrerait indifféremment ses vêtements en une chambre malpropre et obscure, dans un élégant bahut et dans une armoire vulgaire. Employant ainsi au même usage, sans aucun discernement, des objets de valeur tout à fait différente, ce paysan verrait bientôt arriver des gens qui trouveraient le moyen de se faire céder par lui le cheval de luxe, la vaisselle rare, la verrerie fine, les meubles artistiques, et lui remettraient en échange un cheval commun, une vaisselle et une verrerie grossière, des meubles banals.

C'est exactement la même méthode qui, dans les pays où l'on veut maintenir en circulation à la fois de la bonne et de la mauvaise monnaie sur un pied d'égalité, pousse les hommes avisés à accaparer la bonne monnaie que les lois, pour l'office monétaire, assimilent à la mauvaise, quoiqu'elle lui soit très supérieure pour d'autres usages; d'où il résulte qu'on la fond, ou on la met en réserve, ou on l'exporte. *La loi de Gresham n'est ainsi qu'une application, dans un domaine particulier, d'une loi économique générale : quand deux objets sont également propres à une fonction, mais que l'un d'eux a une valeur sensiblement plus grande pour d'autres fonctions, on finira toujours par soustraire celui-ci à la fonction à laquelle tous les deux sont également propres et à le conserver pour les fonctions où sa supériorité est reconnue.*

La loi de Gresham est, en un mot, *une face, concernant un ordre spécial de phénomènes, du principe général de la moindre action ou de l'économie des forces et des valeurs.*

C'est donc une façon inexacte de s'exprimer que de parler de « la préférence que les hommes donnent toujours à la mauvaise monnaie ». Le phénomène réel consiste en ce que les hommes préfèrent pour d'autres usages le métal précieux ou la bonne pièce que les lois monétaires ont le tort d'assimiler à un métal moins précieux et à une pièce moins bonne et qu'elles traitent ainsi inégalement; préférant ce métal précieux et ces bonnes pièces, ils ne les laissent pas circuler sur le même pied que le métal moins précieux et les mauvaises pièces; ils retirent les premiers de la circulation et les emploient aux

usages où leur supériorité est mieux appréciée, c'est-à-dire que ou bien ils les exportent ou ils les fondent ou ils les gardent.

Le procédé pour mettre ainsi la circulation en quelque sorte à l'unisson consiste, si l'on est sous un régime de pièces les unes ayant leur poids normal les autres ne l'ayant plus, soit à exporter les premières, soit plutôt encore à les rogner, à leur enlever une parcelle du poids qu'elles ont au delà de celui des autres pièces admises dans les paiements. Quand il s'agit de deux métaux auxquels les lois attribuent une valeur sous la forme de monnaie qui diffère de la valeur sous la forme de lingots, le procédé consiste à fondre ou à exporter le métal qui est coté en monnaie au-dessous de sa valeur en lingots. Sous le régime du double étalon, si l'un de ces métaux s'écarte un peu en lingots de la valeur que lui attribuent les lois monétaires, il ne faut que très peu de temps pour que la totalité ou la presque totalité du métal qui a plus de valeur en lingots qu'en monnaie soit retiré de la circulation.

PROCÉDÉS PAR LESQUELS S'APPLIQUE LA LOI DE GRESHAM. — La méthode de retrait du métal qui vaut plus en lingot qu'en monnaie est très simple et très sûre quand les hôtels des monnaies restent ouverts à la frappe des deux métaux d'après le tarif légal. Nos lois, par exemple, ont adopté le rapport de 1 à 15 1/2 pour la valeur de l'or et de l'argent en monnaie, c'est-à-dire que 1 gramme d'or vaut 15 grammes 1/2 d'argent. Supposons que le rapport de valeur change sur le marché des lingots et que l'or vaille 16 fois son poids d'argent : un spéculateur avisé se procure un certain poids d'argent, il le porte à la Monnaie et on lui remet, au bout de quelques jours ou de quelques semaines, sans frais ou avec des frais très modiques, une somme de pièces de 5 francs, strictement égale en poids (alliage non compris), aux lingots qu'il a apportés; avec ces pièces de 5 francs, il se procurera une quantité de pièces d'or dont le métal fin représente par rapport à l'argent fin contenu dans les pièces de 5 francs un poids équivalant à 15 fois 1/2 celui-ci ; cet or il le fond et avec le lingot d'or il achète un lingot d'argent pesant 16 fois plus que le lingot d'or, puisque

le rapport commercial est de 1 à 16 entre les deux métaux, tandis que le rapport monétaire est de 1 à 15 1/2; il aura donc gagné toute la différence entre 15 1/2 et 16 d'argent, moins les frais qu'il aura pu avoir à supporter pour la frappe ou pour l'intérêt pendant la durée de la frappe, lesquels frais sont insignifiants et que nous négligeons pour le moment; il aura ainsi réalisé un trente et unième environ de gain sur son opération ; il porte son nouveau lingot d'argent à la Monnaie et il renouvelle son opération aussi rapidement que le permettent les délais de la frappe et le temps nécessaire pour échanger les pièces d'argent qui lui sont remises par la Monnaie contre des pièces d'or en circulation. A chacune de ces opérations il gagne la différence entre 15 1/2 et 16, moins les frais de frappe ou l'intérêt pendant les délais de la frappe; sauf ces déductions, le gain sur chaque opération est de 3.22 pour 100 environ. Comme l'opération est facilement renouvelable ; mettons qu'elle nécessite un mois, ce qui est certainement trop ; le gain par an, sauf les déductions assez légères à faire pour les causes ci-dessus, est de 38 pour 100 en chiffres ronds. Ce genre d'affaires ne comporte, d'ailleurs, quasi aucun risque; l'opération de la frappe étant rapide, ainsi que celle de l'échange des pièces d'argent contre des pièces d'or, il y a peu de chances que le rapport commercial de valeur entre les lingots des deux métaux se modifie sensiblement dans un sens contraire pendant cette courte durée. Cette méthode n'exige pas non plus beaucoup de capacité ni de flair commercial; elle est à la portée de tous les hommes un peu avisés et ayant quelques capitaux. Aussi, quand le rapport commercial de valeur des lingots des deux métaux diffère sensiblement, pendant une certaine durée, du rapport de valeur monétaire de ces deux métaux dans un pays déterminé, il ne faut que peu de temps, quelques mois, tout au plus une ou deux années, pour que le métal qui a plus de valeur en lingots qu'en monnaie disparaisse de la circulation.

Quand la différence du rapport commercial et du rapport monétaire de valeur est très faible, les deux métaux peuvent

rester plus longtemps simultanément en circulation : il faut, en effet, tenir compte de cette circonstance que, d'une part, la frappe du métal commercialement déprécié que l'on apporte à la Monnaie coûte toujours quelques frais, ne serait-ce que l'intérêt pendant la durée de la frappe, que, d'autre part, la fusion ou l'exportation des pièces du métal commercialement *apprécié*[1] coûtent aussi quelques menues dépenses, si faibles soient-elles, qu'enfin il est rare que les pièces en circulation du métal commercialement le plus apprécié, qu'il s'agit d'accaparer, aient absolument tout leur poids, il s'en faut souvent de quelques millièmes ; tandis que les pièces qu'on livre à la frappe sont comptées à celui qui remet le métal déprécié pour tout leur poids théorique. Il en résulte que pour les très petites fluctuations du rapport commercial de valeur entre les deux métaux et leurs très petits écarts du rapport monétaire, l'opération relatée plus haut peut cesser d'être pratique. Néanmoins, même dans ce cas, les proportions des deux métaux dans la circulation tendent à s'altérer parce que, si l'on ne retire pas encore de la circulation le métal sous-évalué par la Monnaie, du moins on n'en apporte plus à la frappe, tandis qu'on apporte toujours à la frappe, en quantité plus ou moins grande, le métal qui est commercialement déprécié.

D'autre part, l'expérience prouve qu'une différence de 1 1/2 p. 100 entre le rapport commercial et le rapport monétaire des métaux, soit quand l'or en lingots s'échange, par exemple contre 15.75 fois son poids d'argent, au lieu du rapport monétaire de 1 à 15 1/2, suffit pour que l'opération, que nous avons décrite, de retrait du métal sous-évalué en monnaie au moyen de la frappe du métal surévalué en monnaie devienne très fructueuse [2].

DES ÉCARTS ET DES FLUCTUATIONS DU RAPPORT DE VALEUR COMMERCIALE ENTRE L'OR ET L'ARGENT DEPUIS DEUX SIÈCLES. — En dépit du rapport légal existant dans la plupart des pays,

[1] Nous prenons ce terme *apprécié*, ainsi que le font les Anglais, comme le contraire du terme *déprécié*.

[2] Voir plus haut, pages 247 à 252.

le rapport commercial de valeur de l'or et de l'argent en lingots n'a cessé de varier. On a vu plus haut l'amplitude de ces variations en ce qui concerne l'antiquité grecque (pages 175 à 186), et quelques exemples des soubresauts de ce rapport au moyen âge (pages 192 et 244). Le directeur de la Monnaie des États-Unis, dans son compte rendu sur l'année 1893, a publié un tableau du rapport commercial de valeur de l'or et de l'argent (*commercial ratio of silver to gold*) depuis 1687 [1]. On y constate que *jamais ce rapport n'est resté le même trois années de suite; on trouve des exemples de stabilité pendant deux années consécutives, mais jamais plus; encore cette stabilité biennale est-elle l'exception.* Pour ne pas surcharger cet ouvrage de la reproduction de ce rapport de valeur dans chacune de ces 207 années, nous prendrons les fluctuations extrêmes à peu près par périodes quinquennales, sans nous assujettir cependant complètement à cette durée d'années. La division en périodes distinctes, suivant l'allure respective des deux métaux, est de nous.

RAPPORT COMMERCIAL DE LA VALEUR DE L'ARGENT A L'OR, NOMBRE DE POIDS D'ARGENT CONTRE UN POIDS D'OR.

PREMIÈRE PÉRIODE de 1687 à 1750		DEUXIÈME PÉRIODE de 1751 à 1800	
Années.	Rapport de l'argent à l'or.	Années.	Rapport de l'argent de l'or.
1687.....	14.94	1751.....	14.39
1689.....	15.02	1756.....	14.94
1693.....	*14.83*	1760.....	*14.14*
1697.....	15.20	1763.....	*14.99*
1700.....	14.81	1769.....	14.72
1702.....	*15.52*	1772.....	14.52

[1] *Twenty first Annual Report of the Director of the Mint for the fiscal year ended June 30*, 1893, page 162. Ce tableau est dressé, nous dit le directeur de la monnaie américaine, pour les années 1687-1832, d'après les tables du Dr A. Soetbeer; pour les années de 1833 à 1878, d'après les tables de Pixley et Abel, et pour les années postérieures, d'après les cablogrammes, envoyés journellement de Londres à la Monnaie des États-Unis.

1705.....	15.11	1779.....	14.80
1708.....	15.41	1782.....	14.42
1713.....	15.24	1786.....	*14.96*
1716.....	15.09	1788.....	14.65
1720.....	15.04	1790.....	15.04
1723.....	15.20	1792.....	15.17
1725.....	15.11	1793.....	15.00
1727.....	15.24	1794.....	15.37
1730.....	*14.81*	1796.....	15.65
1735.....	*15.41*	1797.....	15.41
1739.....	14.91	1799.....	*15.74*
1742.....	14.85	1800.....	15.68
1747.....	15.26		
1750.....	*14.55*		

TROISIÈME PÉRIODE, de 1801 à 1850.

1801.....	15.46	1820.....	15.62
1802.....	*15.26*	1821.....	*15.95*
1805.....	15.79	1825.....	15.70
1807.....	15.43	1830.....	15.82
1808.....	*16.08*	1831.....	15.72
1810.....	15.77	1833.....	15.93
1811	15.53	1836.....	15.72
1812.....	16.11	1838.....	15.85
1813.....	*16.25*	1839.....	15.62
1814.....	*15.04*	1843.....	15.93
1815.....	15.26	1847.....	15.80
1816.....	15.28	1848.....	15.85
1817.....	15.11	1850.....	*15.70*

QUATRIÈME PÉRIODE, de 1851 à 1873.

Années.	Rapport de l'argent à l'or.	Années.	Rapport de l'argent à l'or.
1851.....	*15.46*	1865.....	15.44
1854.....	15.33	1867.....	15.57
1857.....	15.27	1868.....	15.59
1859.....	*15.19*	1870.....	15.57
1861.....	15.50	1872.....	15.63
1862.....	15.35	1873.....	15.92

CINQUIÈME PÉRIODE, de 1874 à 1894.

1874.....	16.17	1885.....	19.41
1875.....	16.59	1886.....	20.78
1876.....	17.88	1887.....	21.13
1877.....	17.22	1888.....	21.99
1878.....	17.94	1889.....	*22.09*
1879.....	18.40	1890 (Sherman Act)	*19.76*
1880.....	18.05	1891.....	20.92
1881.....	18.16	1892.....	23.72
1882.....	18.19	1893 (neuf mois)	25.77
1883.....	18.64	1894 (mars).	34.00 [1]
1884.....	18.57		

CAUSES DIVERSES DES FLUCTUATIONS DU RAPPORT DE VALEUR ENTRE L'OR ET L'ARGENT DEPUIS DEUX SIÈCLES. — Si l'on examine attentivement ce tableau, en réservant la cinquième période, celle de 1874 à 1894, qui a été marquée par un déclin précipité de la valeur de l'argent, *on voit que dans les quatre périodes de 1687 à 1873 le rapport commercial de valeur de l'or et de l'argent, non seulement a varié sans cesse, mais même a varié, à de courts intervalles, dans des proportions très sensibles.* Si l'on se rappelle qu'il suffit d'un écart d'un quart ou d'un tiers de quinzième, soit de 1 1/2 à 2 p. 100 entre le rapport commercial des deux métaux en lingots et le rapport légal des deux métaux en monnaie pour provoquer la fonte et l'exportation des pièces du métal que la Monnaie traite trop défavorablement, on constate que cette opération a dû se faire très fréquemment bien avant 1873.

La plus forte valeur de l'argent de 1687 à 1850 relativement à l'or s'est manifestée en 1760 quand il suffisait de 14 grammes 14 d'argent pour acheter 1 gramme d'or, et la plus faible valeur de l'argent dans la même période s'est trouvée en 1813, quand il fallait 16 grammes 25 d'argent pour acheter 1 gramme d'or. Dans cet intervalle de cinquante-trois ans, on trouve

[1] Le chiffre que nous donnons pour mars 1894 ne se trouve pas dans le document américain et est approximatif. Il résulte de ce que l'argent perdait, à ce moment, 55 p. 100 de la valeur monétaire que lui attribue l'Union Latine. La perte s'est encore aggravée dans le second semestre de 1894.

donc entre ces valeurs extrêmes de l'argent une différence de 16 à 17 p. 100.

Pour être moindres dans des périodes plus courtes, les fluctuations étaient fréquemment suffisantes pour que les deux métaux ne pussent circuler simultanément dans les pays à double étalon, et que l'un fût fondu et exporté, ou se cachât et se négociât à prime. Ainsi, de 1813 à 1814, l'argent gagne tout à coup de la valeur relativement à l'or, le rapport tombant de 16.25 à 15.04 pour un poids d'or. Les événements politiques, par une raison que l'on verra plus bas, sont sans doute pour beaucoup dans cette reprise de l'argent, de près de 8 p. 100, dans l'année calme et de paix 1814 succédant aux terribles années de guerre 1812 et 1813.

Dans les années plus lointaines, on voit l'argent passer de 14.83 à 15.52, soit baisser de plus de 4 1/2 p. 100 en dix ans, de 1693 à 1702, puis de 1702 à 1730 passer de 15.52 à 14.81, regagnant ainsi presque exactement ces 4 1/2 p. 100, précédemment perdus. En cinq années, de 1730 à 1735, l'argent reperd de nouveau environ 4 p. 100, le rapport avec l'or s'élevant de 14.81 à 15.41. Puis, en seize ans, de 1735 à 1751, il gagne plus de 6 p. 100, le rapport avec l'or passant de 15.41 à 14.39 contre 1. Dans les années qui suivent, il y a des écarts de valeur très notables et rapides ; ainsi, la hausse de l'argent continue jusqu'en 1760 où 14.14 poids d'argent s'échange contre 1 poids d'or, ce qui est le maximum de la valeur de l'argent depuis deux siècles et demi. De 1735 à 1760, en vingt-six ans, le rapport commercial de l'argent à l'or était passé de 15.41 à 14.14, ce qui représente une différence de plus de 8 p. 100. Puis soudain, en très peu d'années, de 1760 à 1763, l'argent se met à baisser de près de 6 p. 100, le rapport étant de 14.99 contre 1 poids d'or, au lieu de 14.14. Les fluctuations continuent toujours, en sens divers, jusqu'à 1790, année à partir de laquelle se manifeste une baisse sensible de l'argent, si bien que, en 1799, le rapport commercial de l'argent à l'or est de 15.74 contre 1, au lieu de 14.65 en 1788, onze ans auparavant, ce qui représente plus de 7 p. 100 de dépréciation. A partir de

1800 jusqu'à 1802, il y a une reprise de l'argent, qui semble due en partie à la paix d'Amiens, l'or étant toujours plus recherché dans les temps troublés. Puis, la dépréciation de l'argent recommence, pour atteindre le maximum en 1813. Il y a une reprise de l'argent dans les années de paix 1814 et suivantes; puis, de nouveau, une dépréciation qui atteint le point extrême en 1821 où il faut 15 grammes 95 d'argent pour acquérir 1 gramme d'or. Quoique un peu moindre dans les années suivantes, la dépréciation de l'argent persiste jusqu'à la quatrième période, celle de la découverte des mines d'or d'Australie et de Californie en 1851. Jusqu'à cette époque l'argent vaut moins que la valeur qui lui est assignée par nos lois monétaires, à savoir 15 1/2 grammes d'argent contre 1 d'or. Ainsi s'explique que jusqu'à 1851 il n'y eut presque pas d'or dans la circulation française et que ce métal fît constamment prime.

Il en est autrement dans la quatrième période, celle que nous avons appelée le grand âge de l'or. L'argent gagne alors de la valeur, et il vaut plus que le rapport légal; le maximum de cette valeur est en l'année 1859, quand 15.19 grammes d'argent suffisent à acheter 1 gramme d'or, ce qui représente environ 2 p. 100 d'excédant de valeur de l'argent relativement au rapport légal. Ce renchérissement de l'argent ne va pas plus loin; l'or produit étant facilement absorbé par les emplois industriels ainsi que sous la forme de monnaie par le mouvement d'affaires prodigieusement accru, et d'autre part la production de l'argent augmentant aussi dans une mesure sensible. Dès 1867, l'argent a rebaissé de valeur au point de se tenir à peine au niveau du rapport légal; puis il se remet à baisser, et dès 1873 il faut de nouveau 15.92 grammes d'argent pour acquérir 1 gramme d'or, soit une perte de plus de 2 1/2 p. 100 relativement au rapport monétaire.

Nous réservons pour plus tard l'examen de la chute ininterrompue et profonde de l'argent à partir de 1874.

Si l'on veut résumer ces observations et bien méditer le tableau des pages 269-271, voici les conclusions qui en

découlent : 1° *depuis 1687*, époque où des constatations précises ont commencé et se sont suivies sans interruption, les *variations du rapport commercial de l'or et de l'argent ont été incessantes et ont présenté souvent une amplitude notable ;* 2° *ces variations ont eu parfois une cause occasionnelle qui est très sensible dans certaines années : à savoir soit l'insécurité, de grandes guerres, des révolutions, qui augmentent la valeur de l'or et diminuent celle de l'argent, ou le rétablissement de la paix qui a parfois l'effet contraire ;* l'action de cette cause est très sensible notamment dans les années 1802 (paix d'Amiens), 1812 et 1813 (point culminant des guerres du Premier Empire), 1814 (rétablissement de la paix) ; 3° *les variations du rapport de valeur de l'or et de l'argent ont, toutefois, une cause beaucoup plus profonde et plus durable, à savoir les modifications dans la production de l'un et l'autre métal.* Pour s'en convaincre, il faut comparer le tableau des pages 269-271 au tableau des pages 215 à 216 sur la production des deux métaux et aux explications que nous avons données, aux pages 196-203 et 211, sur le rapport en quantités de l'or et de l'argent produits dans chaque période.

On voit, par exemple, que de 1702 à 1727 en général, la valeur de l'argent fut sensiblement inférieure à celle de la période 1750 à 1780, puisque le rapport de valeur pendant la première période se tenait, sauf quelques rares exceptions, fort au-dessus de 15 à 1, tandis que dans la seconde période, sauf quelques exceptions aussi, il se rapprochait de 14.50 à 14.60 et fléchissait parfois au-dessous de 14.50. La première période se signale, d'après Soëtbeer, par une proportion de l'argent produit très forte par rapport à la production de l'or ; les poids de l'un et de l'autre métal produits, dans l'ensemble du poids des deux métaux, furent, en effet, de 3.1 d'or et 96.9 d'argent dans la période de 1680 à 1700, 3.5 d'or et 96.5 d'argent dans celle de 1701 à 1720 ; tandis que, à partir de ce moment, la proportion de l'or produit s'accrut considérablement ; elle fut de 4.2 contre 95.8 d'argent de 1721 à 1740, de 4.4 d'or contre 95.6 d'argent de 1741 à 1760, période qui, sauf l'année 1747, fut celle, antérieurement au XIXe siècle, où la valeur de l'argent fut la plus

forte. De 1761 à 1780, époque où la valeur de l'argent fut encore assez forte, le poids d'or produit, dans l'ensemble de la production des deux métaux, continuait d'être relativement considérable : 3.1 d'or contre 96.9 d'argent.

A partir de 1785 ou 1786, surtout depuis 1790 jusqu'à 1810, au contraire, l'argent baisse très sensiblement : le rapport avec l'or s'établit entre 15.50 et 16, et dépasse même parfois 16, ce qui ne s'était jamais vu ; c'est que la production de l'or a sensiblement diminué dans cette période. Le poids d'or produit n'entre dans l'ensemble de la production des deux métaux que pour 2 p. 100 contre 98 p. 100 dans la période de 1781 à 1800, étant ainsi moitié moindre que dans la période de 1721 à 1740 et surtout dans celle de 1741 à 1760; cette proportion de l'or produit est encore plus faible de 1801 à 1810, époque de la plus grande baisse de l'argent, avant les temps récents ; elle n'est plus pour cette décade que de 1.9 contre 98.1. Dans les périodes suivantes, jusque vers 1850, la valeur de l'argent reste faible, oscillant entre 15.50 et 16, sauf quelques années exceptionnelles (1814-1817); la proportion du poids d'or produit, tout en étant un peu plus forte, reste toujours très inférieure à celle du milieu du XVIIIe siècle (1721 à 1760), époque où l'on produisait plus de 4 p. 100 d'or contre moins de 96 p. 100 d'argent dans l'ensemble du poids des deux métaux. De 1811 à 1820, en effet, le poids de l'or produit est de 2.1 et celui de l'argent de 97.9; il est, dans la période 1821 à 1830, de 3 contre 97, dans celle de 1831 à 1840, de 3.3 contre 96.7, toujours un *quantum* proportionnel de la production de l'or très inférieur à celui de 1720 à 1760. C'est seulement dans la période de 1841 à 1850 et particulièrement dans les dernières années de cette décade, que la proportion du poids de l'or produit devient de nouveau considérable, 6.6 contre 93.4 d'argent[1]; mais cette

[1] Nous rappelons que nous empruntons ces renseignements sur le rapport des poids d'or et d'argent produits à Soetbeer : *Materialien*, etc., page 7. Il est regrettable que pour le XVIIe et le XVIIIe siècle il ne donne ces quantités que pour des périodes de vingt ans; on eût plus facilement, sans doute, constaté le phénomène de l'adaptation de la valeur respec-

production de l'or se faisant au loin, particulièrement dans l'Oural, et ce métal ayant plus de débouché, à cette époque, à cause de l'enrichissement par suite des applications de la vapeur et de la grande industrie, les mauvaises récoltes de 1846 et 1847 et les mouvements révolutionnaires de 1848 et 1849 ayant créé, d'autre part, un subit accroissement de demandes du métal le plus transportable, l'effet de l'augmentation de la production de l'or n'est pas immédiatement très sensible sur la valeur de l'argent.

Cet effet devient, au contraire, très visible et très prononcé à partir de 1851. Les poids d'or et d'argent produits entrent dans l'ensemble de la production des deux métaux précieux respectivement pour 18.2 et 81.8 de 1851 à 1855, 18.5 et 81.5 de 1856 à 1860; on voit que précisément dans cette décade l'argent a sensiblement renchéri; le renchérissement dure, mais moins accentué, dans la période quinquennale suivante, 1861-1865, où le poids de l'or produit est de 14.4 et celui de l'argent de 85.6; dans la période quinquennale 1866-1870, au contraire, l'argent reperd légèrement de sa valeur, le poids de l'or produit étant revenu à 12.5 contre 87.5 d'argent. Le phénomène de la baisse de l'argent s'accentue dans les périodes quinquennales 1871-1875 et 1876-1880 où le poids de l'or produit est descendu respectivement à 8 contre 92 d'argent et à 6.8 contre 93.2 d'argent.

On allègue, toutefois, que pour cette période et pour celle qui la suit, d'autres circonstances ont fait fléchir particulièrement l'argent, et il n'est pas douteux, en effet, que divers incidents y ont contribué à partir de 1873. Nous nous réservons d'en parler plus loin.

Il reste vrai que non seulement l'or et l'argent n'ont jamais eu un rapport stable de valeur, mais que, depuis 1687, les variations de valeur, constatées dans le tableau des pages 269-271, suivent très sensiblement celles qui s'effectuent dans le montant de la production respective des deux métaux. M. Théodore Reinach

tive de l'or et de l'argent aux quantités produites, si ce relevé avait été fait par périodes décennales.

a fait la même démonstration pour l'antiquité grecque[1]. *Un grand fait domine donc d'une manière incontestable le rapport de valeur de l'or et de l'argent, c'est la proportion des deux métaux produits.*

Un autre ordre de causes, cependant, exerce aussi une influence sensible, c'est que *la demande des deux métaux croît très inégalement suivant le degré de civilisation, l'or étant beaucoup plus demandé que l'argent tant pour les usages industriels que pour les paiements dans les pays à richesse très développée,* ainsi que nous en avons fourni plus haut la preuve[2].

SUPÉRIORITÉ DE L'OR, COMME MONNAIE, RELATIVEMENT A L'ARGENT, DANS LES PAYS RICHES. Ce n'est pas sans raison que les Grecs, lorsqu'ils arrivèrent à l'opulence, les Romains, quand la conquête du monde fut par eux très avancée, les villes riches du moyen âge, comme Cologne, Bâle, Florence et Venise, les États les plus florissants des temps modernes, l'Angleterre au commencement du XIXe siècle, après un essai infructueux dès le XIVe siècle sous Édouard III, le grand victorieux et le fondateur de l'industrie britannique, que l'Allemagne après ses prodigieux succès de 1866 et de 1870-71, à l'ouverture d'une ère remarquable pour elle de développement industriel et financier, que l'Autriche-Hongrie arrivant aussi à une situation économique plus propice, adoptèrent la monnaie d'or[3]. C'est que *pour tout pays riche l'or est un métal*

[1] Se reporter aux pages 173 à 189.

[2] Sur ces points d'histoire, consulter Roscher dans ses deux ouvrages : *Grundlagen der Nationalökonomie, 17te Auflage*, pages 286 à 294, et *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes, 2te Auflage*, pages 204 à 220. Dans ce dernier livre, le grand érudit allemand fait remarquer que, dès le milieu du XVIIe siècle, dans une grande partie de l'Europe, les lettres de change (*Wechsel*) n'étaient payées qu'en or, que, en remontant bien plus haut, au XIVe siècle, dans les villes d'Allemagne, très florissantes à cette époque, les paiements de quelque importance se faisaient en or : « *schon während des 14 Jahr. in den deutschen Städten fur alle grosseren Zahlungen übliche Goldvaluta* »; que, de 1745 à 1750, la ville de Brême avait l'étalon d'or, *Goldwährung*, et que le mouvement pour l'étalon d'or en Allemagne commença en 1856 et eut pour pivot la première ville commerciale, Hambourg : *op. cit.*, page 217.

[3] Se reporter pour l'emploi des deux métaux dans les usages indus-

monétaire supérieur à l'argent, par cette seule raison qu'il contient une valeur beaucoup plus grande sous le même volume; non seulement les gros paiements, mais les paiements moyens se font plus aisément avec lui, une certaine somme de monnaie étant sous la forme de l'or plus facile à transporter, plus rapide à compter.

Ce ne sont pas là des avantages accessoires. Quand dans un pays tous les revenus se sont beaucoup accrus, aussi bien les salaires et les traitements que les ressources des rentiers ou des industriels, quand les opérations se sont beaucoup développées, quand les ouvriers urbains reçoivent des salaires de 5 à 10 francs par jour, c'est-à-dire de 65 à 130 francs par quinzaine, ou de 130 à 260 francs par mois et que tout est à l'avenant, l'or acquiert une fonction monétaire plus importante que l'argent. Quand de plus les remises de place à place ou de pays à pays sont fréquentes et importantes, *cette primauté de l'or, qui tient à ce qu'il incarne sous son volume plus de valeur, s'affirme chaque jour davantage.*

On objecte que les métaux précieux, en tant que monnaie, ne sont pas faits pour circuler matériellement, mais pour s'entasser dans les banques et être représentés dans la circulation par des billets, que par conséquent la circonstance qu'une monnaie est lourde et encombrante a peu d'importance. On ne peut se payer de cet argument. D'abord, dans la plupart des pays, sinon dans tous, les billets de banque ne descendent pas au-dessous d'une coupure qui représente encore une valeur assez élevée : 5 livres sterling, soit 125 francs en Angleterre, 50 francs en France. S'il faut, dans son porte-monnaie, pour ses menus achats, porter la valeur équivalant à cette somme en pièces d'argent, on a un poids, pour 50 francs, de 250 grammes, en supposant maintenu entre les deux métaux le rapport de 15 1/2 à 1, et pour 125 francs, somme également de la plus petite coupure de banque en Angleterre, un

triels aux pages 161 à 165, et pour la recherche de l'or et la préférence qu'on lui accorde relativement dans tous les pays qui deviennent riches aux pages 167 à 168.

poids de 625 grammes, ce qui est considérable ; si l'on admet que la monnaie d'argent soit frappée d'après le rapport commercial actuel (fin 1894) entre les deux métaux, lequel est de 35 environ d'argent contre 1 d'or, le poids de la monnaie d'argent qu'il conviendrait de porter sur soi pour égaler la plus petite coupure de banque serait ainsi de 560 grammes environ en France et de près de 1,400 grammes en Angleterre, charge vraiment gênante.

D'autre part, le problème ne doit pas être posé ainsi. Les marchands, les entrepreneurs doivent toujours détenir et souvent transporter d'un endroit à un autre, un certain approvisionnement de menue monnaie, pour rendre aux pratiques ou pour payer des ouvriers ou de petits fournisseurs. Un entrepreneur devant effectuer sur un chantier la paie de quinzaine de 100 terrassiers, ayant fourni chacun une douzaine de journées de travail de 3 fr. 50 à 4 francs, ce qui est un salaire assez courant dans les travaux publics, cette somme représenterait une moyenne de 42 à 48 francs par ouvrier, en supposant qu'aucun n'eût manqué de journées et qu'il n'y eût pas eu de pluie ni d'empêchement au travail. Mettons comme probabilité une moyenne de 40 francs à payer à chaque ouvrier, pour les 100, cela fait 4,000 francs, soit, en monnaie d'argent, 20,000 grammes ou 20 kilogrammes, suivant le rapport monétaire actuel, et 44,000 grammes ou 44 kilogrammes environ, d'après le rapport commercial de valeur des deux métaux fin 1894. En s'en tenant à la somme de 20 kilogrammes, elle est excessivement encombrante. Si l'on admet, au contraire, que le paiement se fasse pour les neuf dixièmes en pièces d'or de 20, 10 ou 5 francs, et pour un dixième seulement en argent, on n'a à transporter, d'après le rapport monétaire actuel, que 3 kilogrammes 150 grammes environ de métal précieux, soit 2 kilogrammes d'argent, représentant 400 francs environ et 1 kilogramme 150 grammes d'or. La commodité est infiniment plus grande. Encore en combinant bien l'emploi des pièces de 20 francs, 10 francs et 5 francs d'or et en se faisant rendre de la monnaie par ceux des ouvriers auxquels on doit une soulte

au delà du compte en pièces d'or et qui peuvent fournir le change, on pourrait réduire davantage le poids monétaire nécessaire pour ce paiement et le ramener par exemple à 2 kilogrammes ou 2 1/2, charge qui peut facilement se supporter.

Il ne faut pas tenir compte seulement du poids relatif d'une somme d'or et d'une somme d'argent, mais de la densité absolue de chacun de ces métaux, laquelle, étant sensiblement plus grande pour l'or, constitue à ce dernier un nouvel avantage; en ce sens qu'un même poids d'or occupe un moindre volume qu'un même poids d'argent.

Soutenir que les monnaies métalliques ne sont pas faites pour circuler réellement et qu'elles doivent presque uniquement s'entasser dans les banques pour être représentées par du papier convertible, c'est s'en tenir aux très grosses affaires, et méconnaître tout le train quotidien des transactions et des paiements dans les couches inférieures et moyennes de la population des villes, et dans la population entière des campagnes.

C'est, en outre, méconnaître les exigences des paiements internationaux qui, malgré les circonstances réduisant, depuis un demi-siècle, le transfert des métaux précieux pour les soultes entre les nations, ne laissent pas que de comporter un fréquent *intercourse* de métal.

Enfin, c'est oublier que la monnaie métallique est à certains moments beaucoup plus recherchée que les billets de banque: dans les pays à circulation dépréciée par exemple, on aime mieux avoir une petite réserve de monnaie métallique qu'une réserve de billets qui courent le risque de se déprécier de plus en plus; quant à cette réserve de monnaie métallique que les particuliers prudents peuvent constituer, en vue des circonstances imprévues, de voyages à l'étranger, etc., on préfère toujours l'avoir sous la forme de la monnaie la plus transportable. On dira qu'on pourrait remplacer avantageusement cette réserve de monnaie métallique par l'acquisition de bonnes valeurs mobilières des pays qui n'ont pas de circulation

dépréciée ou de traites sur ces pays; cela est exact, mais ce n'est pas à la portée de tout le monde.

La monnaie métallique acquiert ainsi une importance particulière dans les contrées qui ont abusé de la circulation fiduciaire et sont tombées sous le régime du papier à cours forcé, à valeur instable. Il n'est guère de particulier prudent et aisé qui ne se constitue alors une réserve de quelques milliers de francs de la monnaie métallique la plus facile à conserver, à cacher et à manier; l'on ne peut blâmer cette pratique de prudence.

Dans les temps de guerre ou de révolution, il en est de même. En ces moments, *l'or est toujours plus recherché que l'argent* et, quel que fût le rapport antérieur de valeur entre les deux métaux, *gagne de la valeur par cette simple raison qu'on le dissimule et qu'on le transporte plus aisément.* Les tableaux que nous avons dressés aux pages 269 et 271 en fournissent la démonstration, tout en tenant compte de la part attribuable, dans ces mouvements de valeur des deux métaux, aux oscillations de la production. Sous la Révolution, de 1790 à 1800, l'argent perd de sa valeur, en partie parce que la production de l'or s'est raréfiée, mais en partie également parce que l'insécurité de la vie et de l'avenir fait plus rechercher l'or; dès le consulat et surtout à la paix d'Amiens (1802) la valeur de l'argent se relève, puis elle rebaisse à la reprise des guerres et elle descend rapidement dans les années calamiteuses de 1812 et de 1813 pour se relever sensiblement aux époques de paix de 1814 à 1817. Ce ne sont pas seulement les particuliers qui recherchent l'or en cas de guerre pour le mettre en réserve, ce sont aussi les caisses militaires qui, par la seule raison d'une plus grande valeur sous un moindre poids et un moindre volume, le préfèrent, dans ces circonstances, à l'argent.

M. Courcelle-Seneuil, dans son *Traité des opérations de Banque*, publie un tableau des plus topiques des variations de l'or monnayé et en lingots, dans la période agitée du 23 février 1848, veille de la Révolution, à 1852, telles qu'elles

résultent des prix courants officiels de la Bourse de Paris. Il est intéressant de le reproduire. L'or faisait déjà une légère prime à la veille de la Révolution de 1848, ainsi qu'on l'a vu plus haut, à cause de l'énorme production de l'argent pendant toute la première partie du siècle et des débouchés nouveaux que le renouvellement de l'industrie, l'accroissement de la richesse et du luxe avait ouverts à l'or, dont la production commençait d'augmenter par l'exploitation des mines de l'Oural ; mais dans le mois qui suit la Révolution, la prime de l'or en monnaie est plus que décuplée, tandis que la prime de l'or en lingots a simplement triplé. On comprend, en effet, que c'est surtout l'or en monnaie qui est recherché par le gros public, ignorant des faits commerciaux. Au fur et à mesure que la phase critique de la Révolution s'atténue, la prime de l'or fléchit, l'écart entre la prime de l'or en monnaie et la prime de l'or en lingots disparaît ; mais ce n'est qu'à la fin du mois de novembre 1848 qu'on revient à peu près définitivement à un taux de l'or qui ne diffère guère de celui du 23 février. Après l'élection de l'Assemblée Constituante les 23 et 24 avril, la panique avait sensiblement diminué et la prime de l'or s'était restreinte. En 1851, l'or revient au pair avec l'argent ou subit même une légère perte, les circonstances politiques qui l'avaient tant fait rechercher ayant disparu et la découverte des mines d'or de Californie en 1848 et de celles d'Australie en juillet 1851 commençant à influencer le marché des métaux :

TABLEAU DES VARIATIONS DE LA VALEUR DE L'OR TANT EN MONNAIE QU'EN LINGOTS OU MATIÈRES[1]

Dates.	ESPÈCES Prime de l'or monnayé.	MATIÈRES Prime de l'or en lingots.
	Fr. p. 1,000.	Fr. p. 1,000.
1848		
23 fév. (veille de la Révolution.	8	11
8 mars	35 à 40	25 à 30
9 —	45 à 50	même cours
11 —	55 à 60	—
15 —	90 à 100	—
18 —	120	—
20 —	45 à 50	—
23 —	40 à 50	30 à 40
27 —	70 à 80	60 à 70
30 —	85	—
1 —	80	—
3 avril	70	—
6 —	60 à 65	—
7 —	75 à 85	—
14 —	50 à 55	50 à 60
19 —	45 à 50	40 à 45
22 —	25 à 30	30
24 —	35 à 40	—
1er mai	18	15
4 —	30	24 à 25
6 —	18 à 20	15 à 18
23 juin	20 à 22	18 à 20
29 —	24	—
1er juillet	22	—
2 août	9	8 à 9
24 août	12 à 13	11 à 12
3 nov.	15 à 16	15 à 16
7 —	20	20
11 —	19 à 20	18 à 19
20 —	7 à 8	7 à 8
1849		
27 fév.	4 à 4.50	2 à 2.50
24 mai	15 à 18	15 à 18
25 sept.	11 à 12	9 à 10
8 oct.	15 à 16	14 à 15
20 déc.	13 à 13.50	12 à 12.50
1850		
16 mai	22	22
17 oct.	Pair	1
18 —	—	Pair
1851		
26 mars	—	2 p. % perte
13 août	—	3
1852		
13 nov.	1.50 à 2	0.50 à 2 de prime

Ce tableau est saisissant. Par le seul effet de la panique politique, dans les trois semaines qui suivent la Révolution de 1848, la prime sur l'or monnayé monte de 8 francs par 1,000 à 120 par 1,000; elle est ainsi de 12 p. 100, proportion énorme; pendant toute la période critique de la Révolution, elle reste très élevée. La prime de l'or en lingot s'est tendue également, puisqu'elle atteint jusqu'à 70 p. 1,000; mais on comprend qu'elle soit toujours demeurée moindre; non seulement le

[1] Ce tableau est extrait du *Traité des opérations de banque*, de Courcelle-Seneuil, 6e édition, page 76.

gros public ignorant recherchait plus la monnaie que les lingots; mais, d'autre part, les lingots tendaient à affluer des autres pays à Paris pour y profiter de la prime, tandis que la monnaie d'or ne pouvait pas soudain augmenter.

A Vienne, d'après Roscher, en 1848, l'agio de l'or par rapport au papier-monnaie monta à 33 p. 100, tandis que l'agio de l'argent n'était que de 3 p. 100[1].

Il y a peu de paniques politiques aussi intenses que celle de 1848; mais, dans des proportions moindres, à chaque révolution profonde et inquiétante l'or gagne de la valeur par rapport à l'argent.

Un métal qui est ainsi susceptible de gagner soudain jusqu'à 12 p. 100 de valeur, par suite d'événements qui ne sont pas inconnus dans la vie des peuples, tire de cette circonstance un nouvel et incontestable avantage.

DE L'EMPLOI SIMULTANÉ DES DEUX MÉTAUX AVEC LA SUBALTERNISATION DE L'UN D'EUX. — LA MONNAIE SUBSIDIAIRE OU D'APPOINT. — LES RÈGLES A CE SUJET. — Que le maintien du double étalon avec la circulation effective et simultanée des deux métaux soit une impossibilité, c'est ce qui résulte amplement de tous les tableaux et de tous les renseignements ci-dessus; cela est prouvé dans le cas de l'application de ce régime par un seul État, si grand soit-il, ou par un groupe d'États; dans quelques pages nous étudierons ce qui adviendrait si tous les pays civilisés ou la presque totalité d'entre eux, et de beaucoup les plus importants, s'entendaient pour la pratique d'un régime de ce genre.

Il ne manque pas de gens, néanmoins, qui se déclarent partisans du double étalon monétaire, les uns parmi les hommes d'affaires, quelques autres, mais très exceptionnellement, parmi les hommes de science.

Un premier malentendu doit être écarté. Certains économistes paraissent croire que le double étalon résulte « de la nécessité de prendre plusieurs métaux pour correspondre à la

[1] Roscher, *Nationalökonomik der Handels und Gewerbfleisses*, 2e édition, page 216.

diversité des paiements ». Il n'en est rien. L'emploi de plusieurs métaux dans la circulation effective est très aisé et ne soulève quasi aucune difficulté, quand on ne donne pas à ces divers métaux la même situation légale, quand on admet l'un d'eux, de préférence l'or, comme étalon et que l'on réduit les autres, l'argent surtout, puis soit le nickel, soit le cuivre, au rang de monnaie subsidiaire ou d'appoint. L'appareil monétaire devient alors très simple et fonctionne sans embarras, à la condition de se conformer aux trois règles essentielles pour la monnaie subsidiaire, aussi bien celle d'argent que celle de cuivre ou de nickel :

1° Ne pas ouvrir les Hôtels des monnaies à la frappe libre de ces métaux et réduire la quantité de chacune de ces sortes de monnaies subsidiaires ou d'appoint à une somme restreinte, proportionnelle à l'importance de la population, de façon que les petites transactions puissent s'effectuer facilement, mais que cette monnaie subsidiaire ou d'appoint ne puisse pas devenir surabondante, excédant ce qui est nécessaire aux besoins quotidiens du commerce de détail; dans l'Union Latine on a fixé à 6 francs par tête d'habitant la quantité de monnaie divisionnaire d'argent (pièces de 2 francs, 1 franc, 50 et 20 centimes); si les écus de 5 francs étaient réduits aussi au rôle de monnaie d'appoint, on pourrait fixer à 20 ou 25 francs, au maximum à une quarantaine de francs, par tête d'habitant, la quantité de toutes les monnaies d'argent à conserver[1].

[1] Nous parlons de cette limite pour le cas où un pays serait absolument libre de déterminer son système monétaire et ne se trouverait pas en partie entravé par des antécédents fâcheux. Ainsi, en France, nous sommes encombrés d'une énorme quantité d'écus de 5 francs, résultant de ce que l'argent a été notre monnaie quasi exclusive en fait jusque vers 1850 (voir plus haut, pages 288). La Banque de France détient 1,267 millions d'argent (22 février 1893), et il doit y en avoir un peu plus en circulation dans le pays, soit ensemble 3 milliards environ ou défalcation faite des monnaies italiennes, belges, etc., au cas où on les pourrait faire reprendre à ces pays, sensiblement plus de 2 milliards de monnaie d'argent. Il est clair que dans cette situation, si l'on ne voulait pas démonétiser, ce qui imposerait au Trésor une énorme perte, environ 1/2 milliard, sinon 1 milliard de monnaie d'argent, et qu'on reléguât cette

2° Restreindre le pouvoir libératoire de cette monnaie subsidiaire ou d'appoint à des sommes de modique importance, ce qui veut dire qu'un débiteur ne pourrait l'imposer au créancier au delà de ce quantum légal. En Angleterre, la monnaie d'argent ne peut être imposée dans les paiements que pour la somme de 2 liv. sterl., soit 50 francs. En France, vu les fâcheux précédents et l'encombrement des écus de 5 francs, on pourrait porter cette limite à 100 francs.

3° Comme précaution contre les modifications du rapport respectif de valeur entre les deux métaux, il est bon de frapper la monnaie d'appoint ou subsidiaire à un titre qui fasse que les pièces de cette monnaie aient moins de valeur en lingots qu'en monnaie même. De cette façon, si le rapport commercial de valeur vient à changer en faveur du métal qui forme la monnaie subsidiaire ou d'appoint, on est à l'abri de la spéculation qui consiste à retirer de la circulation et à fondre les pièces qui ont plus de valeur en lingot qu'en monnaie. La mesure prise par la France, au temps où la dépréciation de l'argent n'avait pas encore commencé (1864), de frapper les pièces d'argent d'appoint à 835 millièmes de fin, au lieu de 900 millièmes de fin, rentre dans cette catégorie légitime de précautions. Ainsi, il y avait un écart en moins de plus de 7 p. 100 entre la valeur réelle de ces pièces et leur valeur nominale. Cette précaution les préservait de toute refonte au cas où l'argent serait remonté par rapport à l'or de 5,6 ou même 7 ou 8 p. 100, car il faut tenir compte du temps et des frais de l'accaparement et de la refonte des pièces. La précaution s'est montrée pour le passé une précaution inutile, puisque, au lieu de hausser, l'argent a colossalement baissé depuis cette époque, perdant à l'heure actuelle (fin 1894), environ 55 à 56 p. 100 de la valeur qu'il avait en 1864. Il était

monnaie, ce qui est désirable, au rôle de monnaie subsidiaire ou d'appoint, il faudrait se résigner à en avoir par tête d'habitant une quantité plus forte que celle qui est indiquée dans le texte; on serait amené à en conserver, par exemple, une cinquantaine de francs, sinon un peu plus par tête d'habitant. Cela pourrait avoir quelques inconvénients, mais ce serait la conséquence de précédents fâcheux.

prudent, néanmoins, de prendre cette précaution; pour le cas où la valeur commerciale du métal formant la monnaie subsidiaire croîtrait dans des proportions sensiblement plus fortes que l'écart laissé primitivement entre la valeur réelle des pièces d'appoint et leur valeur nominale, il faudrait refondre ces dernières pièces et en abaisser le titre; comme cette opération ne porterait pas sur des quantités considérables, puisque cette monnaie aurait été limitée en quantité, l'inconvénient ne serait pas très grand, et d'ailleurs le Trésor y trouverait un bénéfice, la refonte devant se faire sur la base d'un abaissement du titre. Afin d'éloigner davantage cette éventualité et de la rendre moins probable, les États qui recourent à l'étalon unique en y joignant des pièces subsidiaires ou d'appoint d'un autre métal, ayant un rang monétaire subalterne, peuvent par surcroît de précaution, au lieu de se contenter d'un écart en moins de 7 à 7 1/2 p. 100 entre la valeur réelle et la valeur monétaire des pièces d'appoint, porter cet écart à 15 ou 20 p. 100.

Ainsi, l'*emploi simultané des deux métaux, quand on réduit l'un d'eux au rôle subalterne de monnaie d'appoint, par l'application des trois règles qui précèdent, ne suscite aucune difficulté, aucun trouble, quel qu'il soit.*

En est-il autrement quand divers pays commerçant entre eux ont des systèmes monétaires divers, certains ayant l'étalon d'or, d'autres l'étalon d'argent, d'autres encore le double étalon? Il est encore prématuré de traiter ici cette question. Nous ne pourrons le faire qu'après avoir étudié tout l'appareil du crédit et du change. Nous pouvons dire, cependant, que *les relations commerciales entre différents pays peuvent s'effectuer très normalement et sans difficulté malgré des étalons monétaires différents, toutes les fois que les gouvernements n'ont pas compliqué la situation par de grands emprunts à l'extérieur et qu'ils ne continuent pas à la fausser par des expédients monétaires, tels qu'émissions de papier-monnaie à cours forcé,* etc. *Les échanges de marchandises entre les différents pays doivent, en effet, se solder par eux-mêmes, sans qu'il soit besoin d'exporter*

ou d'importer de grandes quantités de monnaies; les pays non producteurs de métaux précieux se les procurent eux-mêmes sous la forme de marchandises; ce sont seulement les grosses dettes extérieures contractées imprudemment par les États[1] *et les expédients financiers auxquels ils recourent (papier-monnaie et autres) qui entravent et embrouillent le règlement automatique des échanges entre des pays ayant des monnaies différentes.*

Nous ne pouvons en ce moment que formuler cette proposition, dont nous fournirons ultérieurement la démonstration.

ARGUMENTS ALLÉGUÉS EN FAVEUR DU RÉGIME DU DOUBLE ÉTALON. — Le double étalon n'aurait-il que cet inconvénient d'être impraticable qu'il est clair qu'on le devrait rejeter. Néanmoins, il convient d'examiner les raisons que l'on allègue parfois en sa faveur.

Une première raison, c'est que la monnaie serait sujette à moins de fluctuations de valeur avec les deux métaux qu'avec un seul. Cette proposition n'est pas exacte. *Avec les deux métaux jouissant de la fonction monétaire absolue, on est sujet aux variations de chacun d'eux.* Ainsi, la France, pays à double étalon, subit de 1800 à 1850, tant à l'intérieur que dans ses rapports avec l'extérieur, tout l'effet de la dépréciation, légère alors, mais réelle cependant, de l'argent, qui est le seul métal qui resta effectivement pendant cette période dans la circulation française. Dans la période suivante, de 1851 à 1870, la

[1] Nous rappelons que dans les diverses éditions de notre *Traité de la Science des Finances*, nous avons, depuis longues années et avant l'acuité récente de la crise des changes, mis le public et les États en garde contre l'abus des emprunts publics extérieurs. Dès la seconde édition, datant de 1879, nous écrivions dans le sommaire du chapitre XV du livre II, du tome II, cette proposition : « *Une autre cause beaucoup moins justifiable de l'établissement ou du maintien du cours forcé, c'est l'abus des emprunts extérieurs contractés par les pays neufs* », et nous développions dans le texte cette proposition dont l'exactitude a été si complètement démontrée par l'expérience des quinze années suivantes. Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 2e édition, tome II, pages 655 et 699. Dans les éditions postérieures, nous insistions avec plus de force encore sur cette cause principale du mal que tant de gens attribuent surtout à la suppression de la frappe de l'argent dans les grands pays civilisés.

France subit toutes les conséquences de la baisse de la valeur de l'or. Comme les pays à double étalon sont condamnés à n'avoir jamais en circulation, d'une manière abondante et régulière, qu'un seul métal, celui dont la valeur en monnaie est supérieure à sa valeur en lingots, il en résulte que ces pays supportent successivement toutes les fluctuations en baisse de chacun des deux métaux.

Pour les pays à double étalon, il y a cette circonstance particulière que le risque des variations de la valeur de la monnaie est uniquement un risque de dépréciation, c'est-à-dire de baisse, et jamais d'appréciation, c'est-à-dire de hausse, à moins, toutefois, que l'appréciation ou la hausse se produise à la fois pour les deux métaux, et non pas isolément pour l'un d'eux. Dans les pays à étalon simple, au contraire, il y a le double aléa des variations monétaires, l'aléa de la baisse et aussi celui de la hausse.

On prétend, il est vrai, que si, sous le régime du double étalon les fluctuations sont plus fréquentes, en ce sens qu'il suffit d'un changement de valeur de 1 1/2 à 2 p. 100 dans le rapport commercial des deux métaux pour qu'on fonde et qu'on exporte les monnaies faites avec celui qui a haussé en lingots (voir plus haut, pages 249 à 251 et 266 à 268), du moins ces variations seraient moins extrêmes ; c'est ce que l'on a appelé la théorie du parachute ; le double étalon retiendrait en partie dans sa baisse le métal qui est le plus déprécié. Certains faits peuvent, plutôt en apparence qu'en réalité, être invoqués à l'appui de cette proposition. Quand, de 1849 à 1870, s'ouvrit l'âge de l'or, dont les principaux traits ont été exposés plus haut (voir le tableau page 215-216), la France, la Belgique et d'autres contrées étaient au régime du double étalon légal, en fait au régime de l'étalon d'argent ; l'affluence de l'or ayant fait baisser sa valeur commerciale, il en résulta que la monnaie d'or chassa en France, en partie du moins, la monnaie d'argent et prit sa place ; ce fut un débouché nouveau qui s'ouvrit à l'or et qui contribua à empêcher une baisse par trop précipitée de ce métal. Quant à l'argent, chassé de la cir-

culation française[1], il fut absorbé en grande partie par les contrées d'Orient, l'Inde, la Chine, l'Égypte, dont le commerce se développait alors considérablement par diverses circonstances, cultures du coton suscitées par la guerre de sécession, progrès de la navigation, etc., ainsi que dans les pays de l'Amérique du Sud.

Il est certain que cette absorption croissante de l'argent par les contrées de l'Est surtout, et dans une moindre mesure par celles de l'Amérique Latine, contribua, dans la grande période de l'âge de l'or (1850-1870), à ouvrir un débouché considérable en Europe et aux États-Unis à l'or, et à empêcher ce métal de baisser autant qu'il l'aurait fait sans cette circonstance. Si, par exemple, comme il ressort des renseignements contenus dans la note ci-dessous, l'argent en circulation en France diminua alors jusqu'à concurrence d'environ trois milliards de francs, il y eut place, de ce seul chef, toutes autres circonstances restant les mêmes, pour l'emploi de trois milliards de francs d'or, sans aucune hausse des prix ; comme le même mouvement dut se produire dans diverses autres contrées, on conçoit, dans ces circonstances, que l'or n'ait pas fléchi de plus de 15 à 20 p. 100, autant qu'on peut s'en rendre compte, de 1850 à 1870, ou plus exactement de 1840 à 1870, quoique la quantité d'or produite dans ces trente années ait dépassé 15 milliards 300 millions de francs contre 14,482 millions qui représentaient toute la production de 1493 à 1840 (voir plus haut les tableaux des pages 215 et 216).

La quantité de monnaie existant en Europe et aux États-Unis n'était pas, en effet, accrue de tout l'or produit, ni même de

[1] On peut saisir dans quelle proportion la monnaie d'argent française a disparu, pendant le grand âge de l'or de 1850 à 1870. D'après M. de Foville aujourd'hui directeur de la Monnaie (*France Économique*, année 1889, page 366), il a été frappé en France, depuis 1795 jusqu'en 1888 (en réalité jusqu'en 1876), pour 5,313 millions de pièces d'argent, déduction faite des pièces démonétisées; or, M. de Foville n'estime, en 1888, qu'à 3 milliards le stock d'argent de la France (page 369), dont 800 millions environ de pièces étrangères; ainsi *environ 3 milliards d'argent auraient disparu de France pendant la grande période de l'or.*

tout cet or déduction faite de la partie qui en était consacrée aux usages industriels; cette quantité de monnaie était seulement augmentée de l'or produit moins celui qu'absorbait l'industrie et moins aussi toute la quantité de monnaie d'argent qui était retirée d'Europe et des États-Únis, à destination des peuples de l'Extrême-Asie, de l'Afrique et de ceux de l'Amérique du Sud.

Dans ces conditions, l'existence simultanée de monnaies d'or et d'argent en grandes quantités dans certains pays d'Europe et le vide graduellement formé dans la circulation de ces peuples par l'émigration de la monnaie d'argent ont pu amortir, dans une certaine mesure, l'effet de l'énorme afflux d'or qui s'est manifesté dans la période de 1840 à 1870 et surtout de 1850 à cette dernière, et prévenir une plus forte altération des prix.

Cette circonstance, toutefois, a été extraordinaire et exceptionnelle. Aujourd'hui que la quantité de l'or est beaucoup plus considérable relativement aux quantités annuellement produites, et que l'écart entre la production annuelle et le stock de ce métal dans le monde tend graduellement à augmenter, on ne doit pas attendre de semblables services du double étalon ; son maintien infligerait des difficultés quotidiennes et, vu l'abondance quasi illimitée de la production possible de l'argent, amènerait un changement des prix et des inconvénients monétaires qui ne seraient compensés par aucun avantage correspondant.

En réalité, *le principal mérite du double étalon, aux yeux de ses partisans, est certainement la dépréciation de la monnaie qu'ils en attendent.* C'est la théorie des *inflationists* qui trouvent qu'il n'y a jamais assez de monnaie réelle ni assez de signes monétaires. Ils tiennent que chaque afflux nouveau de monnaie et chaque hausse des prix est un stimulant à la production. Nous avons expliqué plus haut (pages 148 à 154) comment, en effet, certaines classes de la population peuvent tirer un avantage passager d'un afflux de monnaie; cet avantage dure tant que l'afflux de monnaie n'a pas parcouru tous les canaux

de la circulation et n'a pas provoqué une hausse générale des prix. Mais ce mouvement artificiel est suivi d'une dépression correspondante ; et il entraîne des souffrances pour une notable partie de la population, toute celle qui vit de revenus fixes, notamment de salaires et de pensions de retraites, les premiers ne suivant que de loin, du moins dans la population rurale et dans les métiers dispersés, l'essor des prix, et les secondes étant invariables.

Les partisans du double étalon font profession de porter un grand intérêt aux débiteurs, aux emprunteurs, qu'ils soutiennent être la partie la plus active de la société, ce qui n'est vrai que dans quelques cas. Or, il est certain que tout afflux de la monnaie qui élève les prix de toutes les marchandises favorise la situation des débiteurs ; s'ils sont fermiers, industriels, propriétaires, ils peuvent plus facilement payer l'intérêt de leurs dettes et en rembourser le capital ; si leurs dettes sont à long terme, leur situation devient particulièrement avantageuse, parce que pendant cette longue période un afflux ininterrompu de monnaie peut arriver à faire augmenter les prix de 50 ou 100 p. 100 ou même de 500 p. 100 comme dans le siècle qui suivit la découverte de l'Amérique (voir plus haut pages 223 à 225), tandis que la somme due en intérêt ou en capital ne comporte toujours que la même quantité de cette monnaie dont la valeur s'est singulièrement affaiblie. C'est en ce sens que l'on a pu écrire que Christophe Colomb avait rapporté d'Amérique la libération des anciennes dettes.

Le point de vue d'où l'on ne considère que les débiteurs et l'on n'aperçoit pas les personnes vivant de revenus soit absolument fixes, soit difficilement variables, revenus ayant en quelque sorte une cause relative d'inertie dans la coutume comme les salaires, est un point de vue beaucoup trop étroit. *L'histoire apprend que les hausses générales des prix et les perturbations qui s'ensuivent ont d'énormes inconvénients pour les classes les plus intéressantes de la population.* L'historien des métaux précieux Jacob a décrit ces souffrances : faisant des emprunts à un écrit du XVIe siècle : *A briefe Conceipte touching the Common-*

weal of this Realme of England, il a montré que si les propriétaires *(landlords)* et les cultivateurs, ainsi que les marchands et les manufacturiers, en tirèrent un certain profit, les travailleurs en pâtirent : *the labourers injured.* Même les marchands, si dans nombre de cas ils étaient avantagés, éprouvaient souvent de grandes difficultés de ces à-coups dans les prix[1].

Ce qui convient à la monnaie, c'est le plus de stabilité possible ; aussi tout système d'*inflation* est-il condamnable. Quand on aura étudié les chapitres que nous consacrons plus loin au crédit, on verra que le monde peut, grâce aux méthodes de paiement perfectionnées, faire de grandes affaires avec une quantité médiocre de monnaie métallique et que les peuples pratiques n'y manquent pas. *La crainte que la monnaie devienne trop peu abondante est l'une des plus vaines qui soient.*

DE LA BAISSE DU MÉTAL D'ARGENT DEPUIS 1873 ET DE SES CAUSES. — Les tableaux que nous avons publiés (pages 269 et 271 de ce volume) sur les variations du rapport commercial de valeur entre l'or et l'argent montrent l'énorme baisse de valeur de ce métal. De 1870 à 1894 le rapport commercial de valeur entre les deux métaux est tombé de 15,57 contre 1 à 34 environ contre 1, c'est-à-dire qu'il faut aujourd'hui 34 grammes d'argent, au lieu de 15,57, il y a 24 ans, pour valoir 1 gramme d'or.

Les causes de cette chute colossale de la valeur de l'argent ont donné lieu à beaucoup de discussions. Certains n'y veulent voir que la suite de mesures prises par les gouvernements, proscrivant ou réduisant l'emploi de ce métal.

[1] William Jacob : *An historical Inquiry into the production and consumption of the precious metals* (volume II, pages 87 à 115). L'université de Cambridge a fait réimprimer dernièrement (1893, Cambridge *at the University Press*) le très curieux ouvrage *A Discourse of the commonweal of this Realm of England;* le titre n'est pas exactement le même que celui cité par Jacob ; mais c'est le même livre qui parut pour la première fois en 1581, et fut réimprimé en 1751, 1808, 1813, 1876 et enfin en 1893 ; on voit que ces réimpressions coïncident avec des époques où le problème monétaire était l'objet d'une particulière attention publique ; c'est le cas pour 1808 et 1813 où l'Angleterre était au régime d'un papier monnaie déprécié, comme pour 1876 et 1893, où la question monétaire est l'objet de tant de controverses.

Dès les dernières années de la décade 1860-1870 il fut question, dans la plupart des pays du continent européen, d'adopter l'étalon unique d'or. Roscher nous a entretenu du mouvement en ce sens qui se produisit en Allemagne, plus tôt même, dès 1856, et qui eut pour pivôt la grande ville commerciale de Hambourg[1]. En France, le gouvernement réunit une conférence internationale en 1867 où la plupart des États civilisés étaient représentés ; il se livra à une enquête sur les diverses questions concernant l'or et l'argent, et notamment sur l'utilité et l'opportunité de passer du régime du double étalon à celui de l'étalon unique d'or. Dans cette enquête monétaire, faite par le Conseil supérieur du Commerce, de l'Agriculture et de l'Industrie, onze déposants seulement se prononcèrent pour le maintien du double étalon ; vingt-quatre, au contraire, pour l'étalon unique d'or. Le rapport qui résume l'enquête conclut dans le même sens : « Il a été reconnu par la plupart des déposants, dit-il, que le système de l'étalon unique d'or est le seul qui puisse servir de base à l'unification monétaire[2]. » Le même résumé invoquait comme motifs de l'abandon du double étalon : le très grand accroissement de la production de l'argent : « La production annuelle de l'argent qui ne dépassait « pas 200 millions en 1847, est aujourd'hui évaluée à 400 mil- « lions ; elle augmente, pendant que celle de l'or reste sta- « tionnaire ou diminue légèrement. Sur le marché général l'ar- « gent tend à se déprécier ; l'or, au contraire, est demandé. Plus « de 500 millions en pièces de 5 francs d'argent sont déjà ac- « cumulés à la Banque de France, et le public ne reçoit plus « volontiers ces lourdes pièces ; l'argent paraît donc tomber en « défaveur, et nous devons nous hâter de le démonétiser, si « nous ne voulons pas rester les derniers à être encombrés du « métal incommode. »

Ce document alléguait encore que « la monnaie d'argent n'a

[1] Voir plus haut, page 277, note.

[2] *Documents relatifs à la Question Monétaire recueillis et publiés en fascicules*, par M. J. Malou, ministre des Finances (Belgique), Bruxelles, 1874, 4e fascicule, page 27.

« pas seulement le désavantage matériel d'être lourde et « embarrassante; elle a, en outre, cet inconvénient que, pour « s'en moins servir, on est conduit à multiplier outre mesure « la circulation du papier », et il donnait comme exemple l'Allemagne du Nord. Il faisait également allusion au mouvement très prononcé en Allemagne pour la démonétisation de l'argent et l'adoption de l'étalon d'or, cas où la circulation d'or de la France serait mise en péril. Il mentionnait enfin que le double étalon est l'étalon alternatif et qu'il pouvait se convertir pour la France en étalon d'argent[1].

Ainsi dès 1867 le mouvement était très vif en Europe pour l'étalon unique d'or. L'accroissement de la production de l'argent et la baisse de ce métal, quoique encore restreinte, commençaient à inquiéter les esprits perspicaces.

Il est malheureux que la France n'ait pas, en 1867, suivi l'avis des hommes les plus expérimentés, MM. Michel Chevalier, de Parieu, et de la majorité des déposants à l'enquête monétaire de cette année. Si elle eût, à ce moment, adopté l'étalon unique d'or et prévenu l'Allemagne, sa situation monétaire serait très supérieure; elle aurait pu, sans grande perte, démonétiser 1 milliard d'argent, ou tout au moins 5 à 600 millions; en outre, on n'aurait pas eu les 451 millions de monnaie d'argent frappées sous la troisième République (1870-1876); enfin, on n'aurait pas été encombré du stock d'écus italiens et belges, qu'il sera difficile, du moins pour les premiers, de faire reprendre à la contrée qui les a émises. En procédant, en 1867, à l'adoption de l'étalon d'or, on eût pu, sans sacrifices sensibles pour le Trésor, réduire ainsi à 1 milliard, tout au plus, le stock d'écus de 5 francs restant en France, ce qui n'eût rien eu d'excessif pour conserver à titre d'appoint une monnaie dont l'habitude dans les campagnes était assez répandue. Aujourd'hui, au contraire, que la France détient,

[1] *Documents relatifs à la Question Monétaire recueillis et publiés en fascicules*, par M. J. Malou, ministre des Finances (Belgique), Bruxelles, 1874, 4e fascicule, pages 26 à 28.

tant en monnaies nationales qu'en monnaies étrangères, environ 3 milliards d'argent et que ce métal perd commercialement 55 p. 100 de sa valeur monétaire (fin de 1894), nous sommes voués, à moins d'énormes sacrifices, à conserver, même en adoptant l'étalon d'or, une monnaie d'appoint en argent tout à fait surabondante, surtout si l'on ne peut faire reprendre par l'Italie la totalité des pièces originaires de ce pays qui circulent chez nous [1].

Par son insouciance et son attachement invétéré à la routine, la France s'est laissé devancer par des contrées plus résolues. Après ses victoires de 1870-71, l'Allemagne, munie des ressources de la colossale indemnité de guerre (5 milliards) qu'elle avait obtenue, décida, par des lois du 4 décembre 1871 et du 9 juillet 1873, de démonétiser l'argent en tant que monnaie principale et d'adopter l'étalon unique d'or.

Imitant avec sagacité l'Allemagne, les pays scandinaves, la Norvège, la Suède et le Danemark, conclurent en 1872 un traité monétaire pour la démonétisation de l'argent, lequel fut ratifié

[1] La transformation monétaire de l'Allemagne, s'effectuant alors que l'argent perdait encore peu de sa valeur, n'a coûté à ce pays qu'une somme très restreinte, eu égard à l'énorme service rendu : de 1873 jusqu'à la fin de 1884, elle n'a causé qu'une perte sur les livres (*Rechnungsmässige Verlust*) de 44,071,100 marks, soit moins de 55 millions de francs. « Quant à une perte réelle pour la fortune de l'Empire, dit « Soëtbeer, par suite des ventes d'argent de 1873 à 1879, il ne peut en être « question; car l'or qu'on s'est procuré en échange a aujourd'hui une « bien plus grande valeur que l'argent qu'on a aliéné, celui-ci ayant été « vendu à 54 pence l'once (le pair monétaire de l'Union Latine est à « 60 pence 8/10mes, tandis que, en juillet 1885, le prix de l'argent est « seulement de 49 1/4 pence l'once ». *Materialien zur Erlauterung und Beurtheilung der wirthschaftlichen Edelmetallverhältnisse*, Berlin, oct. 1885. On sait que en décembre 1894, le prix de l'once d'argent n'est plus que de 27 pence 1/2. Ainsi l'*Allemagne a pu effectuer sa grande réforme monétaire de* 1873-79, *avec le faible sacrifice de* 55 *millions de francs*. Si à l'heure présente, la France voulait réduire sa circulation d'argent au même niveau que celle de l'Allemagne, c'est-à-dire de 3 milliards de francs, chiffre auquel l'estime M. de Foville (*France Économique*, année 1889, page 369), à environ 1,100 millions de francs (Soëtbeer, *Materialien*, page 78, estime à 892 millions de marks la monnaie d'argent allemande en 1884), il en coûterait à la France plus de 1 milliard, et même en déduisant les pièces étrangères, 7 à 800 millions de francs.

Suède et le Danemark en 1873 et par la Norvège en 1875. e traité, ces puissances adoptaient l'étalon unique d'or sformaient l'argent en monnaie subsidiaire, qui ne pourre frappée que pour le compte du gouvernement.

Hollande qui, depuis 1847, avait été au régime de l'étalon unique d'argent, suivit en 1875 l'exemple de l'Allemagne, en fait du moins, sinon absolument en droit. Elle passa nominalement au double étalon, au taux de 1 à 15 5/11 pour rapport entre les deux métaux et prohiba le monnayage de l'argent, ce qui la transforma en contrée à circulation d'or.

L'Union Latine, c'est-à-dire la France, la Belgique, la Suisse, l'Italie et la Grèce, suspendit complètement, en 1876, pour ne la plus reprendre, la frappe des écus de 5 francs en argent. En 1876, la Russie en fit autant, sauf pour les monnaies que pouvait rendre nécessaires son commerce avec la Chine.

L'Autriche-Hongrie, qui était au régime nominal de l'étalon d'argent et au régime effectif du papier-monnaie, suspendit aussi, à partir de 1879, le monnayage de l'argent qui était arrivé à valoir moins que le papier-monnaie, et en 1892 elle adopta formellement l'étalon unique d'or, réforme qu'elle est en train de faire passer dans l'application à l'heure présente (1894).

Le 26 juin 1893 le Conseil Législatif de l'Inde *(Legislative Council of India)* passa un bill qui fermait les hôtels des monnaies à la frappe de l'argent pour le compte des particuliers. Enfin, les États-Unis, par un *Act* du 1er novembre 1893, abolissaient le *Sherman Act* du 14 juillet 1890, lequel avait lui-même remplacé le *Bland Act* (voir plus haut pages 253 à 258), l'un et l'autre ayant pour objet des achats obligatoires et réguliers d'argent par le Trésor Américain.

Telle est la série des renonciations au métal d'argent comme monnaie principale par les grandes puissances civilisées, l'Angleterre ayant dès 1798 interdit le monnayage de l'argent[1] et adopté l'étalon unique d'or en 1816.

[1] Sidney Sheerwod, *Syllabus of a course of twelve Lectures on the History and Theory of Money*, Philadelphia, page 44.

L'énorme baisse qui s'est produite dans la valeur du métal d'argent depuis vingt-cinq ans (1870) tient-elle uniquement ou principalement à ces mesures des différentes nations? Elles y ont certainement contribué, puisqu'elles diminuaient l'un des débouchés de ce métal ; mais ont-elles plutôt consacré en quelque sorte la baisse qu'elles ne l'ont effectuée? Cette baisse se serait-elle produite, quoique dans des proportions peut-être moins fortes, mais très considérables encore, si aucun changement ne s'était effectué depuis 1870 dans l'organisation monétaire des différentes nations?

Pour tout observateur attentif, il est incontestable que les mesures législatives énumérées ci-dessus ont consacré la baisse plutôt qu'elles ne l'ont amenée, d'autant qu'elles ont été compensées en grande partie par d'autres mesures législatives artificielles, à savoir le *Bland Act* (1878) et le *Sherman Act* (1890) prises par les États-Unis d'Amérique. (Voir plus haut pages 253 à 258). Tous les États se seraient abstenus de toucher à leur législation monétaire depuis 1870 qu'une baisse formidable de l'argent, un peu moindre peut-être et un peu moins rapide, ne s'en serait pas moins produite.

Cette baisse de l'argent avait commencé, quoique assez faiblement encore, dès 1867 ; le rapporteur à l'Enquête monétaire de cette année en France visait cette baisse et ses causes qui étaient la croissance énorme de la production de l'argent et le peu de goût du public enrichi pour ce métal. (Voir plus haut page 294.) En 1871 et en 1872, avant que l'Allemagne n'eût commencé à démonétiser ses monnaies d'argent, la baisse s'était sensiblement accentuée.

Les mesures prises par l'Allemagne, les États Scandinaves, la Hollande, puis l'Union Latine, purent précipiter la chute du métal ; mais celle-ci tendait à s'effectuer de plus en plus profonde par l'accroissement énorme de la production. La quantité moyenne de métal d'argent produit annuellement, qui n'était que de 780,000 kilogrammes dans la période de 1840 à 1850, était passée à 1,340,000 dans la période de 1866 à 1870, puis à environ 2 millions de kilogrammes dans celle de 1871 à 1875 et à

2,450,000 kilogrammes dans la période 1876 à 1880, ayant ainsi plus que triplé depuis la décade 1840-1850, malgré que la valeur commerciale de l'argent eût singulièrement baissé. Enfin, dans chacune des années 1892 et 1893 la production annuelle de l'argent a approché de 5 millions de kilogrammes, soit plus de six fois la production annuelle moyenne de 1840-1850 et quoique l'argent eût perdu commercialement 40 à 45 pour 100 à ce moment de sa valeur. Un si formidable accroissement de la production suffit pour expliquer cette chute.

Les mesures artificielles appliquées depuis 1878 par les États-Unis compensaient, d'ailleurs, largement la fermeture des Hôtels de monnaies d'Europe. On a vu plus haut[1] que le gouvernement des États-Unis avait acheté sous le régime du *Bland Act,* du 28 février 1878 au 13 juillet 1890, la somme énorme de 291,272,018 onces d'argent, soit une valeur monétaire d'environ 1,860 millions de francs, d'après le tarif de l'Union latine, approximativement 150 millions de francs d'argent par an, et que, dans la période plus courte du 14 juillet 1890 au 1er novembre 1893, sous le régime du *Sherman Act,* le Trésor américain avait acheté la quantité relativement beaucoup plus colossale encore de 168,674,682 onces d'argent[1], représentant, au tarif monétaire de l'Union latine, une somme de 1,080 millions de francs, soit pour ces trois années et trois mois et demi une moyenne de 325 millions de francs d'argent environ par année.

A cet énergique et artificiel soutien de l'argent par les États-Unis se joignit, outre la consommation monétaire de ce métal dans les pays de l'Amérique centrale et méridionale et dans quelques-uns de l'Europe du Sud, comme l'Espagne, les très fortes exportations d'argent pour les contrées de l'Extrême-Orient. Les exportations d'argent de la seule place de Londres pour l'Inde, la Chine et les Détroits asiatiques (*The Straits*) dans la période de 1881 à fin septembre 1893 ont

[1] Voir plus haut le tableau année par année de ces achats et de leur coût, pages 255 et 256, et se reporter aussi au *Report of the Director of the Mint* (des Etats-Unis), 1893, pages 17 et 18.

monté à 439,533,590 dollars, soit plus de 1,200 millions de francs, ou une moyenne dépassant 100 millions de francs par an. Ces 439 millions de dollars se répartissent ainsi : 316,294,227 dollars à destination des Indes, 33,148,159 à destination de la Chine et 90,091,203 à destination des Détroits (*Straits*[1]).

Cette somme énorme de plus de 1,200 millions de francs absorbée en moins de douze ans par les contrées de l'Extrême-Orient, se répartit, d'ailleurs, très inégalement sur cette péoiode de 1881 à 1893. Elle a été beaucoup plus considérable pendant les cinq dernières années que pendant les sept premières. En 1889, 1890, 1891, 1892 et 1893, si l'on suppose cette dernière année complète et que l'on relève d'un tiers les chiffres constatés pour les neuf premiers mois, on arrive à un total de 213 millions 1/2 de dollars en chiffres ronds pour les exportations d'argent du port de Londres aux Indes, en Chine et aux Détroits Asiatiques. Cela représente 1,100 millions de francs en chiffres ronds ou 220 millions en moyenne pour chacune de ces cinq années. Encore doit-on dire que ces chiffres ne paraissent pas représenter toute l'exportation d'argent des contrées occidentales vers l'Extrême-Orient. Ainsi les statistiques de l'Inde témoignent d'une bien plus forte importation d'argent que celle qui ressort de l'exportation de la Grande-Bretagne à destination de cette contrée d'après les statistiques britanniques. Tandis que ces dernières, pour les années 1889, 1890, 1891, 1892 et les neuf premiers mois de 1893, ne relèvent qu'une exportation d'argent de 148,165,500 onces de Londres à destination de cette contrée et, si l'on y joint même l'année 1888, une exportation de 169,327,000 onces pour six années et neuf mois, les relevés indiens de l'importation *nette* (*net imports*) d'argent dans l'Inde font ressortir pour les cinq dernières années seulement, à savoir 1888-89 (l'année financière indienne commence au 1er mars), 1889-90, 1890-91, 1891-92, 1892-93, la somme beaucoup plus considérable de

[1] *Report of the Director of the Mint* (des Etats-Unis), 1893, pages 21 et 22.

225,177,000 onces[1] ; l'écart est d'environ 40 pour 100 relativement aux statistiques anglaises.

Cet écart se comprend puisque l'Inde tire de l'argent d'autres sources que la place de Londres. Ainsi les États-Unis lui en fournissent directement ; par exemple, dans l'année financière 1892-93, 520,000 dollars d'argent en barres des Indes Orientales et de même 655,000 dollars en pièces d'argent étrangères (*foreign silver coins* [2]). De diverses places soit d'Angleterre, soit du continent européen, soit d'autres pays, des envois d'argent ont assurément été faits vers la même contrée : aussi, est-il permis, conformément aux statistiques indiennes, de rehausser de près de moitié le chiffre des exportations d'argent du port de Londres à destination de l'Inde, pour arriver à la somme totale de ce métal qu'a absorbée cette contrée.

On est justifié à agir de même pour la Chine, pour les établissements des Détroits (*Straits Settlements*) ; le chiffre donné plus haut des exportations d'argent du port de Londres pour ces pays ne représente pas tout ce qu'ils ont absorbé. Les États-Unis, par exemple, envoient directement des sommes considérables d'argent en barres ou en monnaie en Chine et au Japon ; on remarquera que ce dernier pays ne figure pas dans le tableau des exportations d'argent du port de Londres, que nous avons cité plus haut. Dans l'année financière 1892-93, notamment, les États-Unis ont envoyé au Japon pour 1,859,200 dollars d'argent en barres (*silver bullion*), et 627,000 à Hong-Kong, sans compter une autre somme, non spécifiquement dénommée et qui est comprise dans un reliquat déclaré «envoyé en Chine, à Québec ou dans l'Ontario». En cette même année financière, 1892-93, les États-Unis ont aussi expédié 7,809,151 dollars de pièces d'argent étrangères, principalement des dollars mexicains (*Foreign silver coins, principally Mexican dollars*) pour Hong-Kong et 2,291,780 dollars de pièces de même nature au Japon [3]. Il est certain que la Chine et le

[1] Consulter le *Report of the Director of the Mint*, 1893, page 22.
[2] *Id.*, *ibid.*, 39-42.
[3] *Id.*, *ibid.*, pages 39 et 40.

Japon, de même que les Détroits asiatiques *(Straits)* reçoivent aussi de l'argent d'autres contrées, soit en barres, soit en monnaie, notamment de la Russie, qui, en suspendant la frappe de ce métal en 1876 pour les besoins intérieurs, l'a maintenue pour ses relations avec la Chine *(to such an amount as might be required for trade purposes with China)*, de l'Australie également, en paiement du thé et d'autres produits.

On peut ainsi, sans aucun risque d'exagération, pour obtenir le total de l'argent qu'ont absorbé les contrées de l'Extrême Orient, relever de 50 p. 100 (encore ne serait-ce peut-être pas assez) les chiffres constatés par les statistiques britanniques relatives aux exportations d'argent du seul port de Londres à destination des Indes anglaises, de la Chine et des établissements des Détroits *(Straits)*.

Comme ces dernières statistiques fournissent pour les cinq années 1889, 1890, 1891, 1892 et 1893 un ensemble de 213 millions 1/2 de dollars [1], en le relevant de 50 p. 100, par les raisons indiquées ci-dessus, on a la somme de 320 millions de dollars en chiffres ronds, ou 1,650 millions de francs comme représentant l'absorption approximative du métal d'argent par l'Extrême Orient dans la période quinquennale 1889-1893, ou 330 millions de francs comme moyenne annuelle.

Si l'on se rappelle maintenant que dans la période d'application du *Sherman Act*, soit du 14 juillet 1890 au 1er novembre 1893, le Trésor américain a acheté et enfoui dans ses

[1] Les statistiques britanniques s'arrêtent au 30 septembre 1893; pour avoir l'année complète, nous relevons d'un tiers le chiffre constaté pour les neuf premiers mois; il se peut que l'exportation pour les trois derniers mois de 1893 ait été un peu plus faible à cause de la suspension de la frappe de l'argent aux Indes à partir du 26 juin 1893; mais l'effet de cette mesure s'était déjà fait sentir dans le trimestre de juillet-septembre; en outre, ce que nous cherchons ici, c'est l'évaluation probable de ce que l'Extrême-Orient absorbait annuellement avant la fermeture des monnaies indiennes. Envisageant la période quinquennale 1889-93, nous sommes autorisé à présumer que le mouvement des métaux précieux dans l'Extrême-Orient a été pendant les trois derniers mois de 1893 approximativement le même que pendant les neuf premiers, l'erreur, s'il y en a pour ces trois derniers mois, étant négligeable pour la moyenne de l'ensemble de la période quinquennale.

caisses en moyenne 325 millions de francs par année, on obtient un total de 655 millions de francs d'argent en moyenne absorbés annuellement par les pays d'Extrême Orient et par le Trésor américain. Encore ce chiffre devrait-il être relevé dans une certaine mesure, si l'on voulait avoir la valeur monétaire, au taux de l'Union latine, de ces deux débouchés, l'un naturel, l'autre artificiel, de l'argent. Il est possible, en effet, qu'une fraction tout au moins, sinon la totalité, des exportations d'argent de Londres pour l'Extrême Orient, soit comptée à la valeur commerciale et non à la valeur monétaire. S'il en était ainsi, notre argumentation en serait renforcée ; peut-être aussi ce mode de calcul expliquerait en partie (car il en existe d'autres causes) le grand écart entre les relevés faits par l'administration anglaise des exportations d'argent de la place de Londres pour les Indes et ceux faits par l'administration indienne des importations d'argent dans ce pays, l'argent étant compté aux Indes pour sa valeur monétaire.

Quoi qu'il en soit, le Trésor américain et les pays d'Extrême Orient ont absorbé pendant les trois années et trois mois et demi qu'a duré l'application du Sherman Act au minimum 655 millions d'argent (d'après la valeur monétaire de l'Union latine) par an. Cette absorption énorme n'a pas empêché le métal d'argent de fléchir de 1890 à 1893, avant la suspension de la frappe aux Indes et du rappel du *Sherman Act*, dans la proportion de près de 25 p. 100. Il est vrai que la production annuelle de l'argent en 1892 et 1893 dépassait une valeur monétaire de 1 milliard de francs ; mais, d'autre part, il y avait toujours un certain monnayage de l'argent dans d'autres pays que l'Extrême Orient et les États-Unis. On ne pourrait faire que très difficilement la supputation exacte de ce monnayage, parceque souvent la frappe des monnaies d'argent a représenté, en partie du moins, des refontes de monnaie. Les statistiques américaines évaluent à 135 millions de dollars en chiffres ronds (695 millions de francs environ) le monnayage d'argent du monde (*silver coinage of the world*) en 1888, à 138 millions et demi de dollars (environ 710 millions de francs) ce même mon-

nayage en 1889 et à 149 millions et demi de dollars (770 millions de francs) cette frappe de l'argent en 1890. Les deux tiers au moins, toutefois, de cette énorme quantité de nouvelle monnaie d'argent représentent le monnayage des États-Unis, de l'Inde, du Japon, de Hong-Kong, consommations d'argent qui ont été déjà comprises dans les calculs faits plus haut et relatifs à l'absorption de ce métal par les États-Unis et par l'Extrême Orient. Une autre très considérable fraction de ce monnayage d'argent du monde, à savoir 26,658,000 dollars, en 1888, 25,294,000 en 1889 et 24,081,000 en 1890, est constituée par la frappe du Mexique et consiste dans les célèbres piastres mexicaines qui se répandent dans l'Extrême Orient ; elle a donc, en partie du moins, figuré dans les calculs précédents. Mais il reste toujours bien 10 à 15 millions de dollars environ, ou 50 à 75 millions de francs, pour représenter le monnayage annuel de l'argent (déduction faite des refontes) qui a été fait et est resté dans les diverses contrées de l'Amérique du Sud et de l'Europe : ainsi, le Pérou a frappé 3,258,000 dollars d'argent en 1888, 2,842,531 en 1889, 2,842,530 en 1890; la Bolivie, 1,763,000 dollars en 1888 ; l'Espagne 4,436,000 dollars en 1888, 4,710,000 en 1889, 1,479,000 en 1890 ; le Portugal 1,533,000 dollars en 1888, 680,000 en 1889 et 540,000 en 1890 ; la Colombie, le Vénézuela, le Brésil, l'Équateur, le Costa Rica, Haïti, entrent pour de petites quantités, tantôt une année, tantôt l'autre, dans ce monnayage de l'argent. Certains grands pays européens y figurent aussi pour des sommes assez importantes : l'Autriche-Hongrie, pour 5,516,000 dollars en 1888, 4,528,000 en 1889 et 3,857,000 en 1890 ; l'Angleterre pour 3,681,000 dollars, 10,827,000, 8,332,000 [1] respectivement

[1] *Report of the Director of the Mint*, 1893, pages 56 et 57, 192 et 193. Les chiffres donnés ci-dessus pour les pays d'Europe paraissent excéder ceux des simples refontes *(recoinages)*. Ainsi le Rapport du directeur de la Monnaie américaine donne quelques chiffres relatifs à ces refontes : elles auraient été de 1,129,000 et 1,144,000 dollars en 1889 et 1892 dans la Grande-Bretagne, de 928,000 en 1890 dans l'Autriche-Hongrie, de 1,479,000 en 1890 pour l'Espagne ; or, ces chiffres sont très inférieurs en général à ceux donnés plus haut pour le monnayage de ces contrées dans les mêmes années.

dans ces trois années ; tout, en admettant qu'il s'agit pour ces États surtout de refonte, il est hors de doute qu'il y a été employé aussi, ne serait-ce que pour rétablir le poids droit des pièces, une certaine quantité de matières neuves.

En estimant à 10 millions de dollars seulement ou 50 millions de francs l'absorption moyenne de l'argent, dans ces dernières années, par le monnayage des pays autres que l'Amérique du Nord et les contrées de l'Extrême Orient, défalcation faite de la fraction des piastres mexicaines ou péruviennes qui était destinée à ces pays, on n'est pas au-dessus de la vérité. Or, on a vu (page 303), que le Trésor américain et les pays de l'Extrême Orient avaient absorbé, pendant la période du *Sherman Act* (14 juillet 1890 au 1er novembre 1893) environ 655 millions d'argent par an ; avec cet appoint de 50 millions, cela fait une somme annuelle de 705 millions par année.

Comment se fait-il qu'ayant, par ces achats du Trésor Américain, ces exportations vers l'Est et ce monnayage propre aux contrées américaines et européennes, un débouché de plus de 700 millions par an dans ces dernières années, l'argent ait baissé de valeur de 15 à 18 p. 100 environ, de 47 3/4 pence l'once standard en 1890 à 41 en 1893, avant la fermeture des monnaies indiennes et avant le rappel du Sherman Act, alors que la production moyenne pendant ces années n'a pas dépassé 1 milliard de francs? *La raison en est que le métal d'argent n'a plus que très peu d'emplois industriels, qu'il a cessé d'être regardé, par les populations occidentales du moins, comme un métal de luxe et que, n'étant plus un métal précieux en tant que marchandise, sa consommation commerciale, du moins en Occident, en est très bornée et ne s'accroît pas.*

UN MÉTAL NE PEUT ÊTRE REGARDÉ COMME UN MÉTAL PRÉCIEUX QUE LORSQU'IL EST TRÈS RECHERCHÉ PAR L'INDUSTRIE. — LA DÉCHÉANCE COMMERCIALE ET ARTISTIQUE D'UN MÉTAL ENTRAINE SA DÉCHÉANCE MONÉTAIRE. — Si l'argent avait continué d'être traité dans la vie privée des peuples, du moins des peuples occidentaux, les seuls riches, comme un métal précieux, les emplois artistiques et décoratifs eussent aisément absorbé, chaque année, les 200

ou 300 millions de francs qui restaient en excédent des quantités d'argent achetées par les États-Unis, exportées pour l'Est ou frappées encore par quelques pays d'Europe et de l'Amérique du Sud.

Mais les emplois industriels et artistiques de l'argent sont restreints et ne progressent pas, les peuples européens dédaignant aujourd'hui ce métal de pseudo-luxe, qui est, d'ailleurs, concurrencé maintenant par des métaux à prix plus bas, le nickel, l'aluminium, etc. Tandis que l'or a un énorme débouché industriel et artistique, l'argent n'en a presque plus en Europe et en Amérique. Sa déchéance artistique et industrielle a précédé et causé sa déchéance monétaire. *Un métal ne peut plus servir de monnaie dans toute la force du mot quand, en dehors de sa fonction monétaire, il n'a pas conservé un grand attrait, un grand emploi et un prix élevé comme marchandise et en particulier comme objet de parure, de décoration, comme article d'art. Lorsque cette situation lui est retirée par le jugement libre du public, il est déchu, il ne peut plus être qu'une monnaie d'appoint, un signe représentatif. C'est le fond de la théorie monétaire.*

Nous renvoyons nos lecteurs aux passages où nous avons comparé les usages industriels de l'or et de l'argent (voir plus haut, pages 160 à 167). Voici encore quelques renseignements complémentaires à ce sujet : en l'année 1890, la valeur des métaux précieux employés dans les usages industriels aux États-Unis aurait été de 18,105,000 dollars d'or, environ 93 millions de francs, et de 9,231,000 dollars d'argent d'après le tarif monétaire américain [1], soit une cinquantaine de millions de francs ou moitié moins ; mais si, au lieu de prendre le tarif monétaire qui était de 30 p. 100 au moins supérieur à la valeur commerciale, on prenait cette dernière, on avait un emploi industriel de 93 millions de francs pour l'or et de 35 à 36 millions environ pour l'argent. Une partie de l'or et de l'argent ainsi employés était fournie par la refonte de vieilles matières ou même de monnaies.

[1] *Report of the Director of the Mint*, 1893, page 53.

On voit qu'il y a toujours quelques emplois de l'argent dans les arts et la très grande baisse de ce métal pourrait les développer dans une certaine mesure, notamment pour la vaisselle ; mais il s'en faut que l'argent ait, soit par rapport à sa quantité produite, soit comme valeur annuellement absorbée par ces emplois, un débouché dans les arts de toute sorte aussi vaste que celui de l'or.

Aussi, *l'argent apparaît-il comme un métal socialement déchu, qui ne peut plus servir de monnaie, au sens complet du mot, que dans les pays d'Extrême Orient et dans les autres contrées pauvres où il est encore recherché comme marchandise, objet de parure et de décoration.*

CHAPITRE V

DE L'INFLUENCE DE LA DÉMONÉTISATION OU DE LA SUBALTERNISATION DE L'ARGENT SUR LES PRIX DE 1873 A 1894. LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

Prétention que la démonétisation, dans certains pays, et la baisse universelle du métal d'argent, seraient les causes de la baisse des prix depuis vingt ans.

Nature et mesure de la baisse des prix dans le dernier demi-siècle.

Les inconvénients des systèmes monétaires reposant sur des métaux différents dans des contrées qui ont entre elles un commerce étroit ou des relations financières intimes.

Le bimétallisme international. — Sa réalisation mettrait tous les contractants au régime effectif de l'étalon unique du métal le plus déprécié. — Dans les circonstances présentes, elle restreindrait la production de l'or et ferait fondre les monnaies de ce dernier métal.

Mesure à prendre à l'avenir pour la monnaie. — Faculté d'user de l'étalon composite et tabulaire.

PRÉTENTION QUE LA DÉMONÉTISATION, DANS CERTAINS PAYS, ET LA BAISSE UNIVERSELLE DU MÉTAL D'ARGENT, AINSI QUE LA RARETÉ DE L'OR, SERAIENT LES CAUSES DE LA BAISSE DES PRIX DEPUIS VINGT ANS. — Beaucoup d'écrivains admettent que la démonétisation de l'argent effectuée dans la plupart des pays civilisés, la baisse de ce métal qui s'en est suivie et la réduction de la production de l'or dans la période de 1876 jusque vers 1892 sont les causes de la baisse des prix qui s'est manifestée sur la généralité des marchandises depuis vingt ans.

Il est certain que la plupart des denrées ont baissé de prix

depuis 1874. Il importe, toutefois, de se rappeler que les années 1873-74, à la suite de la guerre franco-allemande qui avait suspendu la production et épuisé les stocks dans le centre de l'Europe, avaient été témoins d'une hausse formidable des prix. Cependant, même en se reportant aux années antérieures, comme 1866 à 1870, on constate aujourd'hui la baisse des prix, dans une proportion très marquée, d'un grand nombre de marchandises, et non seulement des articles manufacturés, baisse qui était regardée autrefois comme normale, mais des produits naturels et des denrées alimentaires que nombre d'économistes du commencement et du milieu de ce siècle (toute l'école de Ricardo et de Stuart Mill notamment) considéraient comme destinés à une hausse progressive.

La baisse qui s'est manifestée depuis 1874 tient-elle à la démonétisation de l'argent, à la chûte de valeur de ce métal, à la rareté de l'or, à ce que l'on a appelé « la contraction monétaire ? »

Une première remarque est topique : si telle était la cause, du moins la cause principale, la baisse des prix devrait être quasi universelle ; la quantité de monnaie ne suffisant pas à effectuer tout le volume des transactions aux prix d'autrefois, toutes les marchandises auraient dû baisser de prix dans une proportion à peu près analogue, à l'exception de quelques rares marchandises pour lesquelles il y aurait une cause spéciale, qui devrait être visible, de hausse. Or, il s'en faut de beaucoup que l'on voie cette uniformité dans la baisse des prix depuis 1874. Bien plus, des quantités très considérables de marchandises parmi les plus importantes ont haussé de prix ; par exemple les salaires, notamment les salaires industriels, les traitements, surtout les petits et les moyens traitements, les gages des domestiques, les objets d'art, les rémunérations artistiques et beaucoup d'émoluments professionnels, les fonds publics et les valeurs mobilières, autres que celles que nous avons appelées « valeurs avariées ». Ajoutons l'indigo, le tabac etc. Diverses denrées même comestibles n'ont pas baissé de prix ou, qui plus est, ont haussé depuis vingt ans : le

café[1], le poisson, les œufs, les légumes frais, le lait, etc. Nous ne disons pas que, pour certaines catégories des marchandises ci-dessus citées, on n'aperçoive pas quelques raisons spéciales de hausse ; mais si l'on se fût vraiment trouvé en face d'une réelle et importante contraction monétaire, si la quantité de monnaie existante n'avait pas été suffisante pour effectuer, aux prix d'autrefois, le volume des transactions, il est certain que d'aussi importantes et nombreuses catégories de marchandises n'auraient pu hausser. D'autre part, certaines autres catégories importantes de marchandises n'ont pas encore fléchi ; par exemple l'ensemble des loyers dans les villes, du moins jusqu'à l'heure présente (1894), n'a pas baissé, malgré d'énormes et désordonnées constructions ; il est probable que les loyers baisseront, mais cette chute sera postérieure à la baisse de l'argent et due à d'autres causes que nous avons souvent expliquées : baisse du taux de l'intérêt, extravagance des spéculations immobilières, etc.[2].

On ne se trouve donc pas en présence d'une baisse générale des prix, mais d'une baisse de certaines marchandises, très nombreuses il est vrai, articles manufacturés, matières premières ou même objets d'alimentation.

Ici se présente une seconde remarque, très topique également : *la hausse générale des prix provenant d'une contraction monétaire devrait se manifester en l'absence de toute augmentation sensible des quantités des denrées produites ; si les quantités des denrées produites ont très considérablement augmenté, il est plus raisonnable d'expliquer leur baisse de prix par cet accroissement notable des quantités produites et offertes que par une prétendue contraction monétaire.*

Or, pour la presque totalité des denrées qui ont baissé de

[1] Le café est une denrée dont le prix a sensiblement haussé : en 1844-50, il coûtait, pour les qualités courantes, de 44 à 54 shellings le *centner* anglais (soit 50,8 kilogrammes) ; en 1877, de 86 à 94 shellings ; en 1885, de 40 à 52 ; en 1887, de 60 à 70 ; en 1889, de 79 à 90 ; en 1892, de 78 à 95, en 1893, de 80 à 95. (*Commercial History and Review of 1893*, page 33, *supplement to the Economist*).

[2] Voir notre *Essai sur la Répartition des richesses*, pages 182 à 229.

prix, on constate une énorme augmentation des quantités produites et mises à la disposition des nations civilisées : tel est le cas pour la houille, le fer, l'acier, la plupart des métaux, la laine, le coton; pour la généralité des denrées d'alimentation également : le blé, le maïs, les autres céréales, le beurre, le fromage, le bétail ; il serait superflu d'entrer dans de nombreux détails statistiques à ce sujet. Quelques exemples suffiront. D'après un document statistique officiel anglais, la production de la houille, de 1865 à 1891, a passé dans le Royaume-Uni du chiffre de 98 millions de tonnes à celui de 185 millions, en Allemagne, dans la même période, de 28,500,000 tonnes à 94 millions, en France, de 11,600,000 à 26 millions, en Belgique, de 11,800,000 à 19,600,000 et en Autriche Cisleithane, dans la période plus courte de 1876 à 1891 (les chiffres antérieurs ne sont pas fournis), de 11,800,000 tonnes à 25,376,000. Les autres contrées ne figurent pas dans ce document [1]. Ainsi, dans cet espace de temps la production houillère de ces cinq contrées a passé de 162 millions de tonnes à plus de 350 millions. En même temps, le progrès des machines diminuait considérablement la quantité de charbon nécessaire à l'obtention d'une force déterminée ; d'autre part, certains concurrents nouveaux venaient lutter contre le charbon, soit comme force motrice, soit comme source de l'éclairage et de la chaleur, le pétrole, l'électricité, etc.

La production du fer (*pig iron*) s'est accrue dans de bien autres proportions : de 1866 à 1891 elle a passé aux États-Unis de 1,205,000 tonnes à 8,279,000, et dans la Grande-Bretagne de 4,523,000 à 7,406,000 tonnes [2], ayant ainsi pour l'ensemble des deux grands pays producteurs presque triplé.

Il n'en va pas autrement pour la plupart des denrées : la production du sucre brut de betteraves en Russie, pendant la période 1871-72 à 1887-88, a monté de 5,954,000 pouds (le

[1] *Statistical Abstract for the Principal and other Foreign Countries*, 1893, page 297.

[2] *Id.*, page 298.

poud = 16 kilogrammes 3) à 23,775,000, quadruplant ainsi; en Hollande, de 1871-72 à 1890-91, elle a passé de 15,158,000 kilogrammes à 58,056,000, ce qui équivaut presque au quadruplement; en Belgique, de 68 millions de kilogrammes en 1872 elle s'est élevée à 150 millions en 1891; en France, de 449,168,500 kilogrammes en 1875-76 elle est montée à 615,242,000 kilogrammes en 1890-91; en Allemagne, de 291 millions de kilogrammes en 1873-74 elle s'est élevée au chiffre colossal de 1,284 millions de kilogrammes, plus de quatre fois autant, en 1890-91. En Autriche-Hongrie, on ne donne pas la quantité du sucre obtenu, on fournit seulement celle des betteraves travaillées (*quantities of Beetroot used*); or, celle-ci a plus que doublé de 1878-79 à 1889-90, passant de 30,926,000 quintaux métriques à 63,282,000 [1]; or, on sait que dans cet intervalle l'industrie sucrière perfectionnée, en même temps que les progrès de la culture, sont parvenus à obtenir d'une même quantité de betteraves 25 à 30 p. 100 de sucre de plus qu'au début. En nous en tenant à ces indications, on voit que dans les grandes contrées productives d'Europe la production du sucre de betteraves de 1871 à 1891 a environ triplé. Les pays intertropicaux n'ont pas cessé d'exporter des quantités énormes de sucre de canne, en concurrence avec le sucre de betterave.

Si l'on considère le coton, les quantités exportées par les États-Unis ont passé de 635 millions de livres (pounds) en 1850 à 1,767 millions en 1860, pour descendre à 958 millions en 1870 après la suppression de l'esclavage et remonter à 1,260 millions en 1875, puis atteindre le chiffre colossal de 2,907 millions de livres en 1891 [2], ayant ainsi augmenté de 140 p. 100 dans les 16 dernières années, quoique les États-Unis retinssent, pour le fabriquer eux-mêmes, de beaucoup plus fortes quantités de coton qu'autrefois.

Le blé donne lieu aux mêmes constatations; la quantité de

[1] *Statistical Abstract for the Principal and other Foreign Countries*, 1893, pages 283 à 288.

[2] *Id.*, page 307.

blé produit aux États-Unis est montée de 212 millions de bushels (le bushel égale 36.34 litres) en 1867 à 292 millions en 1875 et à 611 millions en 1891, ayant ainsi plus que doublé dans les seize dernières années, ce qui a permis à l'exportation du froment américain de passer de 26,564,000 bushels en 1867 et 76 millions de bushels en 1875 à 227 millions de bushels en 1891 [1], ayant triplé dans ce dernier intervalle. Nous ne faisons que mentionner les autres grands pays exportateurs de blé, comme la Russie, les Indes et la République Argentine.

La laine offre le même phénomène : les quantités de cette denrée importée en Angleterre ont passé de 409 millions de livres de poids en 1877 à 720 millions en 1891 [2].

Il serait fastidieux de poursuivre cette nomenclature que l'on pourrait singulièrement étendre. Ainsi, la baisse des prix des marchandises principales dans la période de 1874 à 1893 coïncide avec une énorme augmentation de leur production. *Il est donc chimérique de négliger la cause évidente de la baisse des prix : l'accroissement considérable de l'offre par rapport à une demande qui ne s'y adapte que lentement, pour s'attacher à une cause hypothétique : la prétendue contraction monétaire.*

Une observation plus prolongée fait écarter cette dernière supposition : *pour tous les articles qui ont sensiblement baissé de prix, on distingue une réduction dans les frais de production, réduction qui peut tenir soit à une cause générale, influençant simultanément un grand nombre d'objets, soit à des causes techniques propres à chacun d'eux.*

La cause générale qui influence en baisse les prix de beaucoup d'objets depuis quinze ou vingt ans, particulièrement depuis une demi-douzaine d'années, ce sont *les progrès de la navigation et la baisse des frets.* Cette cause est intervenue pour réduire de moitié parfois, sinon même de plus, la dépense de transport de tous les produits des pays neufs ; or, le transport entrait pour une large part dans le prix de ces denrées rendues

[1] *Statistical Abstract for the Principal and other Foreign Countries*, 1893, page 216.

[2] *Statistical Abstract for the United Kingdom*, 1892, pages 84-85.

chez les nations civilisées. Une autre cause générale de réduction des prix, qui se rattache en partie à la précédente, c'est le défrichement des pays neufs, lequel est aidé par l'abondance des capitaux et la baisse du taux de l'intérêt.

Enfin, les causes techniques spéciales à chaque objet, nouveaux procédés chimiques, physiques, mécaniques, meilleures combinaisons des tâches, installations plus parfaites, ont influé aussi pour diminuer les prix de beaucoup de marchandises.

La grande loi, à laquelle obéit la production, est la loi de progrès qui, sauf des exceptions rares, tend à abaisser graduellement le prix de tous les produits.

C'était une erreur de la vieille économie politique, celle de Ricardo et de Stuart Mill, de considérer que les produits agricoles faisaient une exception générale à cette loi; nous avons démontré qu'il n'en est pas ainsi et que les progrès de la science agronomique, ainsi que l'application plus méthodique et mieux dirigée des capitaux à la culture, tendent à abaisser le prix de la généralité des produits agricoles [1]. Nous avons démontré ainsi que *la fameuse théorie de la Rente de la Terre de Ricardo, ou plutôt les conséquences qu'on en a déduites ne s'appliquent qu'aux contrées où l'art agricole est stationnaire, ce qui est loin d'être le cas actuellement* [2].

Prétendre que la baisse des prix de 1874 à 1893 provient d'une « contraction monétaire », due à la diminution de la

[1] Quelques-uns jusqu'ici ont fait exception comme les œufs, le lait, la volaille, les légumes frais, le café; ou du moins, leur production, tout en s'étant accrue et améliorée, ne l'a pas fait dans des proportions aussi étendues que les denrées plus communes; ou bien l'accroissement de ces denrées encore rares et insuffisamment consommées a correspondu à une demande qui, à cause des progrès de l'aisance, augmentait plus rapidement que celle des denrées communes. Certains de ces produits raffinés sont, en outre, plus difficilement conservables et, par conséquent, moins aisément transportables des pays lointains. Enfin quelques-uns sont plus difficiles à produire dans les pays neufs où la culture est nécessairement sommaire. Il se peut, toutefois, qu'avec le temps, les progrès de la production agricole s'appliquent aussi à ces denrées et les fasse baisser de prix.

[2] Voir, tome Ier de cet ouvrage, les chapitres consacrés à la *Rente de la terre*, pages 740 à 776.

production de l'or et à la démonétisation de l'argent dans les pays civilisés, ce serait non seulement fermer les yeux sur les phénomènes commerciaux les plus frappants, tels que l'énorme accroissement de la production et des facilités de transport de la plupart des denrées, mais encore nier indirectement qu'il se soit accompli des progrès industriels et agricoles dans le monde de 1874 à 1893.

L'état économique normal, toutes autres circonstances restant égales, est la tendance à une baisse des prix autres que les salaires [1].

NATURE ET MESURE DE LA BAISSE DES PRIX DANS LE DERNIER DEMI-SIÈCLE. — Il est intéressant de noter les mouvements des prix des principales marchandises en gros depuis la période 1845-1850 jusqu'à l'année 1893-1894. En outre des renseignements que nous avons publiés plus haut en les empruntant à Soëtbeer (voir pages 229 à 236), voici les résultats d'un travail minutieux, à ce sujet, de *The Economist* (de Londres), dont on connaît la compétence particulière et la méthode très rigoureuse en ces matières. Il considère 47 marchandises en gros, à savoir pour les produits alimentaires coloniaux et tropicaux : le café, deux variétés de sucre, le rhum, le thé, le tabac, le beurre, qui pour l'Angleterre, venant en partie du Canada, est classé comme produit colonial ; puis, pour les produits alimentaires semi-indigènes et semi-exotiques : le blé, les pommes de terre, deux qualités de viande de bœuf, l'inférieure et la supérieure, deux qualités de viande de mouton, la moyenne et la supérieure, la viande de porc ; pour les matières premières de manufactures : la soie, le lin, le fil de lin, le chanvre, trois variétés de laine, le bois de Campêche, l'indigo, l'huile de phoque (*Seal, pale Oil*), l'huile d'olive, l'huile de palme, l'huile de pétrole, le bois de construction, le suif, le cuir, le salpêtre, deux variétés de cuivre, deux de fer, le plomb, l'acier, l'étain, le charbon pour steamer, quatre va-

[1] Nous réservons la question de l'influence de l'accroissement de la population, phénomène qui sera étudié dans une autre partie de cet ouvrage.

riétés de coton, les fils de coton, deux variétés de tissus de coton. Cette nomenclature est, comme on le voit, très compréhensive; il n'y a guère d'exclu en fait de marchandises de premier ordre que les salaires ; la seule critique que l'on peut faire et que nous avons déjà formulée, (voir pages 94 et 94) tout en reconnaissant l'excellence relative de cette méthode, c'est qu'il y a une grande inégalité d'importance entre toutes ces marchandises que l'on considère au même titre, l'indigo par exemple ne pouvant être regardé comme aussi important que le blé, ou le bois de Campêche que la houille.

Cette réserve faite, on relève d'après la liste de l'*Economist* (de Londres) que, sur ces 47 denrées, douze ont haussé de prix et trente-cinq ont baissé dans l'intervalle entre 1845-50 et 1894 : les douze marchandises ayant haussé de prix dans cet intervalle de près d'un demi-siècle sont : le café, qui a presque doublé[1], le beurre, qui a augmenté de près de 40 p. 100, la viande de bœuf de qualité inférieure, qui a monté de 22 p. 100, et la même viande de qualité supérieure qui s'est élevée de plus de 50 p. 100, la viande de mouton dont les deux qualités, la moyenne et la supérieure, ont presque également monté de 50 p. 100, la viande de porc qui a subi une augmentation un peu moins forte, la soie qui a légèrement augmenté, le bois de Campêche qui est en hausse de 60 p. 100 et l'indigo dont la valeur s'est aussi fortement accrue, le pin du Canada *(Canadian yellow pine)* qui a légèrement haussé, les cendres de métaux *(ashes)*. Toutes les autres marchandises, y compris le blé, les pommes de terre, le sucre et la grande diversité des matières premières, notamment celles qui sont encombrantes et sur lesquelles les frais de

[1] Il ne faudrait pas croire que la hausse du café tienne à la guerre civile du Brésil, le principal pays producteur. Cette guerre paraît n'agiter que la surface du pays. En outre le café qui vaut, à Londres, au 1er janvier 1894, 80 à 95 shellings le centner, n'y est pas plus cher qu'au 1er janvier 1890 où il cotait de 87 à 90 shellings; et il ne l'est pas beaucoup plus qu'au 1er janvier 1888 où il valait 78 à 85 shellings, alors que l'empire du Brésil était encore debout et que l'émancipation des noirs n'était pas encore achevée. *(The Economist Commercial History of 1893*, page 33*)*.

transport agissent puissamment, ont plus ou moins sensiblement baissé. Pour quelques-unes, cependant, la baisse est très modique, comme pour le tabac, qui se retrouve presque au même prix, le cuir, et une ou deux autres ; pour les métaux, sauf l'étain qui a peu fléchi, et surtout pour le plomb, la baisse est énorme. *Dans ce mouvement des prix qui, de 1845-50 à 1894, fait ainsi hausser douze marchandises, en laisse une demi-douzaine en très légère baisse et met les trente ou trente et une autres en baisse accentuée, il est impossible de découvrir la trace d'une contraction monétaire.* Les marchandises qui haussent ou qui fléchissent peu sont celles dont la production n'est pas très facilement extensible et dont les frais de production (y compris les frais de transport jusqu'au marché anglais) n'ont pas été amoindris par des procédés nouveaux ; les marchandises, au contraire, qui ont fléchi sensiblement sont celles pour lesquelles on relève un énorme accroissement de la production et l'influence de procédés, soit généraux (comme la diminution des frais de transport, surtout maritimes), soit propres à tel ou tel article, diminuant leur prix de production ou leur prix de revient sur le marché anglais.

Si, au lieu de prendre la période 1845-50 comme point de départ, on prend l'année 1870 ou l'année 1877 ou l'année 1880, on fait la même constatation. On ne trouve pas dans le mouvement des prix des 47 marchandises envisagées une allure identique qui autorise à attribuer leur évolution, d'ailleurs très diverse, à l'insuffisance de la monnaie. Par rapport à 1870, huit marchandises sur les 47 se trouvent avoir haussé de prix en 1894 : à savoir, le café de plus de 30 p. 100, le tabac dans une proportion très sensible, les quatre qualités de viande de boucherie d'environ 18 p. 100, l'indigo de 7 p. 100, le suif de 3 1/2 p. 100; toutes les autres marchandises ont baissé de prix, depuis 1870, quelques-unes assez faiblement comme le cuir (7 p. 100 de baisse), d'autres de moitié comme le plomb ou de plus de moitié comme le sucre, le coton, etc.

Par rapport à 1877 la baisse au 1er janvier 1894 est plus

générale, les années qui ont suivi la guerre de 1870-71 ayant été des années d'explosion de hausse. Néanmoins, même par rapport à 1877, on trouve en 1894 quelques marchandises ayant un peu haussé de prix : la viande de mouton, surtou celle de qualité moyenne, le bois de Campêche, le suif de Saint-Pétersbourg, les cendres de métaux (*Ashes, Canadian Pearl*); quelques autres marchandises ont très peu baissé de 1877 à 1894 : le café, dont les principales variétés se vendaient de 86 à 94 shellings le centner en 1877 et se vendent de 80 à 95 en 1894, la viande de bœuf, dont les qualités inférieures coûtaient de 44 à 52 pence les 8 livres en 1877 et coûtent 43 pence en 1894, les qualités supérieures n'en ont pas fléchi; la viande de porc qui n'a que peu baissé, de même le charbon pour steamer qui, en janvier 1894, vaut 10 shellings 6 la tonne, au lieu de 11 shellings 3 en 1877, ce qui constitue une baisse de 9 pence ou de 6 1/2 p. 100 seulement, l'étain qui vaut 79 livres 3/4 la tonne en janvier 1894, au lieu de 81 livres en janvier 1877, la baisse, on le voit, n'est pas de 2 p. 100. Les autres marchandises ont baissé dans des proportions sensibles. très considérables même pour quelques-unes; mais les causes de cette hausse sont faciles à établir : extension des surfaces cultivées, terres vierges n'ayant pas besoin d'engrais, progrès agricoles, découvertes de mines nouvelles pour le cuivre, le plomb, le fer, progrès de fabrication, baisse du fret maritime. Dans les mouvements très divergents de ces diverses marchandises, dont les unes continuent à hausser, pendant que d'autres restent à peu près stationnaires et que la généralité baisse très inégalement de prix, il est impossible à un observateur attentif de découvrir l'action d'une cause toute-puissante et relativement uniforme, comme la rareté de la monnaie.

L'*Économist* (de Londres) a appliqué aux denrées susdites (voir page 315) la méthode de l'Index *number*, après avoir groupé les marchandises similaires, comme les diverses qualités de coton, de viande de boucherie, de bois de construction, etc; il a constitué ainsi 22 groupes de marchandises dont les prix

dans la période de 1845-50 ont été, pour chacun des groupes, indiqués par le chiffre 100; ces 22 groupes donnent ainsi pour exprimer l'ensemble des prix dans la période 1845-50 le nombre total (*total index number*) 2,200; en 1857, ce même chiffre total des prix des 22 groupes atteint 2,996, faisant ainsi ressortir une hausse de plus de 35 p. 100; en 1870, ce chiffre total n'est plus que de 2,689; en 1880, il est de 2,538; en 1883, de 2,342; en 1886 il tombe à 2,023; il se relève graduellement jusqu'à 2,259 au 1er juillet 1890, puis il fléchit de nouveau à 2,081 en 1892, se relève à 2,120 au 1er janvier 1893 et retombe à 2,082 au 1er janvier 1894[1].

Ce qui résulte de ces relevés, c'est que, au 1er janvier 1894, l'ensemble des prix des marchandises considérées n'est que de 5 p. 100 environ inférieur aux prix des années de la période 1845-50; que, d'autre part, la baisse des prix avait commencé bien avant la dépréciation de l'argent, puisque le *Total Index Number* ou le prix total des marchandises considérées était, en 1870, inférieur de plus de 10 p. 100 à celui de 1857; c'est, en outre, que le point extrême de la baisse a été atteint en janvier 1886, époque où le *Total Index Number* n'atteignait plus pour ces 22 groupes de marchandises que 2,023, au lieu de 2,689 en 1870, soit une baisse moyenne d'environ 24 p. 100; que, au contraire, depuis janvier 1886, il y a eu un relèvement dans l'ensemble des prix des marchandises considérées et que, en janvier 1894, le *Total Index Number* marque 2,082, au lieu de 2,023 en janvier 1886 et 2,059 en janvier 1887, ce qui constitue, par rapport à janvier 1886, une hausse globale de 2.42 p. 100 et par rapport à 1887 une hausse globale de 1.11 p. 100.

Si la démonétisation de l'argent et la baisse de ce métal avaient été les causes déterminantes de la baisse des prix depuis 1870, c'est surtout depuis 1885 et 1886 que ce fléchissement des prix aurait dû s'accentuer, puisque c'est à partir de cette

[1] Ces chiffres, comme tous les précédents, sont tirés des nombreux tableaux que *The Economist* a publiés dans sa *Commercial History and Review of 1893*, pages 33 à 35.

époque que la baisse de l'argent s'est précipitée. L'once standard (31.1 grammes d'argent au titre de 925 millièmes) qui vaut au pair en or 60.8 pence [1] ou deniers, d'après le tarif monétaire de l'Union Latine, cotait à Londres, en 1885, 48 pence 50 et en 1886, 45 pence 25, perdant alors 20 à 25 p. 100 de la valeur que lui attribuent nos monnaies; c'est à ce moment, on vient de le voir, que le minimum des prix fut atteint d'après les tables des *Index Numbers* reproduits plus haut.

En 1893, la chute de l'argent a été beaucoup plus précipitée : l'argent pendant tout le premier semestre ne vaut plus que 38 pence et en janvier 1894 il fléchit à 30 pence, ce qui représente une baisse de 7 pence ou plus de 15 p. 100 dans le premier semestre de 1893 relativement à 1886, et de 15 pence ou plus de 30 p. 100 en janvier 1894, par rapport à la même année. *Les prix de l'ensemble des marchandises ayant haussé, légèrement il est vrai, d'après l'Index Number, de janvier 1886 et janvier 1887 à 1893 et à janvier 1894, malgré cette colossale baisse de l'argent survenue dans l'intervalle, c'est une preuve que la baisse de l'argent n'a nullement été le phénomène régulateur des prix et la cause déterminante de la baisse de ceux-ci depuis 1870 ou 1875.*

Si l'on faisait entrer les salaires, gages des domestiques, traitements, loyers, dans la nomenclature des prix considérés, ainsi que cela serait nécessaire, on verrait, en outre, que la baisse générale des prix depuis 1870 ou 1875 se trouverait singulièrement atténuée, car l'ensemble des salaires, gages de domestiques et traitements d'employés, malgré quelques exceptions, explicables par des circonstances qui leur sont particulières, a singulièrement monté de 1870 ou 1875 à 1894: dans certaines professions, comme les mines, la hausse a été de 20 à 30 p. 100. La récente publication de *l'Office du Travail* ne donne malheureusement point de tableaux rétrospectifs et comparatifs; mais il suffit de la parcourir et de voir les prix cités, avec la durée du travail, pour se convaincre qu'il y a eu une

[1] Le *penny*, substantif singulier, dont *pence* est le pluriel, représente la 240e partie d'une livre sterling.

progression et non un recul des salaires dans cet intervalle. En la rapprochant de documents antérieurs, on constate toujours une hausse, parfois une hausse énorme [1].

[1] *Office du travail. Salaire et durée du travail dans l'industrie française*, tome Ier, département de la Seine. Imprimerie Nationale, 1893.

On peut, en rapprochant ce document des documents antérieurs constater que, depuis 1875–76, les salaires à Paris ont considérablement augmenté dans l'industrie qui se prête le mieux à des relevés exacts et qui est, d'ailleurs, la plus importante, l'industrie du bâtiment. Dans le premier corps d'état se rattachant à ce genre] si varié de travail, celui de *la terrasse*, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris* pour 1875-76, l'ouvrier terrassier gagnait à Paris 40 centimes par heure, le chef d'équipe puisatier 85 centimes 1/3, l'ouvrier puisatier 69 centimes et l'aide 43 centimes 1/2; d'après l'*Office du Travail*, en 1891, la *Société des Architectes* payait le terrassier 55 centimes (soit près de 40 p. 100 d'augmentation), le chef d'équipe puisatier 90 centimes (5 p. 100 d'augmentation), l'ouvrier puisatier 75 centimes (8 1/2 p. 100 d'augmentation) et le garçon puisatier 55 centimes (25 p. 100 d'augmentation).

Dans le corps d'état de la *maçonnerie*, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris* en 1875-76, le tailleur de pierre pour ravalement gagnait 75 centimes l'heure, le tailleur de pierre ordinaire 55 centimes, les poseurs, contreposeurs, ficheurs, pinceurs, bardeurs, maçons, garçons maçons ou limousins gagnaient respectivement l'heure 62 centimes 1/2, 50, 45, 42 1/2, 40, 55 et 35 centimes; la *Société des Architectes* donne respectivement, en 1891, à ces différentes catégories d'ouvriers, d'après l'*Office du Travail*, 1 fr. l'heure, 0,75, 0,75 également, 0,65, 0,60 pour les ficheurs, pinceurs et bardeurs, 0,75 pour les maçons et 50 centimes pour les garçons maçons ou limousins, ce qui leur constitue des augmentations allant de 20 à près de 40 p. 100.

Les ouvriers carreliers recevaient en 1875-76, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris*, 55 centimes par heure et les garçons 35 centimes; en 1891, d'après l'*Office du Travail* (op. cit., page 602), ils touchent respectivement de 75 à 80 centimes les premiers et 50 centimes les seconds, soit environ 40 p. 100 d'augmentation.

Dans la charpente, l'ouvrier charpentier en bois, d'après la *Série des prix de la Ville de Paris*, recevait en 1875-76, 60 centimes l'heure; les deux ouvriers qui réunis forment ce que l'on appelle la paire de scie touchaient 1 fr. 10; en 1894, d'après l'*Office du Travail*, la *Société des Architectes* paie le charpentier en bois 80 centimes l'heure et la paire de scie 1 fr. 48, soit une augmentation de plus de 30 p. 100 dans les deux cas.

Toujours d'après la *Série des prix de la Ville de Paris* pour 1875-76 et l'*Office du Travail* pour 1891, l'ouvrier couvreur touchait à la première époque 6 fr. 25 par jour, le garçon couvreur 4 fr. 25; en 1891, ils reçoivent 7 fr. 50 et 5 fr. respectivement, ce qui constitue une augmentation de 17 à 25 p. 100. Le plombier ou zingueur en 1875-76 gagnait

Il est très curieux notamment que dans les très nombreux corps d'état qui se rattachent à l'industrie du bâtiment à Paris : terrassiers, puisatiers, maçons, carreleurs, charpentiers, couvreurs, menuisiers, serruriers, peintres, vitriers, etc., les salaires, de 1875-76 à 1891, aient haussé de 20 à 40 p. 100, précisément dans cette période de la démonétisation de l'argent, d'une prétendue contraction monétaire et de ce que l'on appelle une baisse générale des prix.

Rien de profondément anormal ne s'est donc produit dans la période de 1870 ou 1875[1] à 1895. Des marchandises, dont

6 fr., le garçon ou l'aide 4 fr., en 1891, la *Société des Architectes* leur alloue 7 fr. et 5 francs, augmentation de 17 à 25 p. 100. L'ouvrier menuisier recevait par jour 5 fr. en 1875-76 et l'ouvrier parqueteur 6 fr.; en 1891, la *Société des Architectes* alloue 70 centimes l'heure au premier et 85 centimes au second. Pour les serruriers, le forgeron de grande forge gagnait 7 fr. par jour; ou donnait 4 fr. 50 au frappeur ou tireur de soufflet, 6 fr. au forgeron de petite forge, et 4 fr. à son frappeur ou tireur de soufflet, l'ajusteur ou ferreur avait 5 fr. 25, le charpentier en fer 5 fr. 50, le perceur 4 fr. 50, l'homme de peine 4 fr., le grillageur 6 fr.; en 1891, la *Société des Architectes* accorde à ces différentes catégories d'ouvriers respectivement et par heure 85 centimes, 55 centimes, 70 centimes, 50 centimes, 72 centimes 1/2, 72 1/2 également, 52 centimes 1/2, également 52 1/2, et 72 1/2, ce qui, à dix heures de travail par jour, constitue des accroissements de salaire de 17 à 35 ou 38 p. 100.

Il en est de même pour les fumistes, les marbriers, les peintres. Ceux-ci, par exemple, recevaient 60 centimes par heure en 1875-76, la *Société des Architectes* leur accorde 75 centimes en 1891, 25 p. 100 d'augmentation.

On constate une hausse analogue dans tous les corps d'état se rattachant au bâtiment et qui comprennent à Paris une très grosse fraction de la masse ouvrière (voir la *Série des prix de la Ville de Paris*, pour 1875-76 et la publication sus-nommée de l'*Office du Travail*, pages 602 à 608; on peut aussi se reporter pour la période 1875-1882 à un article publié par nous dans l'*Économiste Français* du 23 décembre 1882).

Nous ferons remarquer que, pour l'année 1891, nous avons reproduit ici non pas les salaires de la *Série des prix de la Ville de Paris*, lesquels constituent souvent des maxima plus élevés que les chiffres que nous avons cités, mais les salaires qui sont admis et payés par la *Société des Architectes*, lesquels constituent des prix courants. Nous avons donc comparé les prix courants de 1891 aux prix maxima de 1875-76.

[1] Il faut remarquer que ceux qui soutiennent que les changements de prix dans la période récente tiennent à la démonétisation ou à la suspension de la frappe de l'argent prennent toujours pour point de com-

la production, par suite de divers progrès industriels, culturaux ou sociaux, était devenue plus abondante et moins coûteuse, ont baissé de prix ; d'autres marchandises sont restées stationnaires ou même ont haussé. Les salaires, enfin, gages, traitements, si on les envisage dans leur ensemble, ont haussé et parfois très sensiblement. Cette double direction est conforme aux tendances générales de la civilisation à une époque de progrès.

LES INCONVÉNIENTS DES SYSTÈMES MONÉTAIRES REPOSANT SUR DES MÉTAUX DIFFÉRENTS DANS DES CONTRÉES QUI ONT ENTRE ELLES UN COMMERCE ÉTROIT OU DES RELATIONS FINANCIÈRES INTIMES. — Un point dans toutes les discussions auxquelles a donné lieu depuis près de vingt ans la dépréciation de l'argent et sa relégation au rang de monnaie d'appoint dans divers pays, un point seulement est à retenir, c'est les inconvénients qu'offre l'existence de systèmes monétaires reposant sur deux métaux différents dans des contrées qui ont entre elles des liens d'affaires étroits, soit de commerce, soit de finances.

Les relations de l'Europe et de l'Amérique avec l'Inde, la Chine et les pays de l'Extrême-Orient ou avec le Mexique, sont certainement soumises à un aléa plus grand depuis que le métal d'argent, qui sert de base à la circulation de ces derniers pays, subit des fluctuations constantes et considérables, tandis que l'Angleterre et l'Allemagne en droit et en fait, la France, la Belgique et la Suisse en fait, ont l'or pour base actuelle de leur système monétaire.

Les transactions à terme entre ces pays à métaux différents pour monnaie comportent plus d'incertitude. Un négociant lyonnais qui achète de la soie au Japon, ou un négociant anglais qui se pourvoit de thé en Chine ou aux Indes, est exposé à voir la marchandise qu'il s'est procurée dans ces pays lointains baisser ou hausser de prix sur les lieux de production, dans une proportion quelquefois sensible, par la

paraison l'année 1873, où les prix de la plupart des marchandises étaient exorbitamment et anormalement élevés par suite de la nécessité de reconstituer les stocks épuisés par la guerre franco-allemande de 1870-71.

simple baisse ou hausse de l'argent, avant même que cette marchandise ait eu le temps d'arriver en Europe. *La constitution de stocks de ces denrées dans les pays européens est devenue ainsi plus dangereuse; les approvisionnements par grandes masses sont impossibles aux commerçants prudents.* Il convient alors qu'ils échelonnent en quelque sorte leurs achats, afin de se prémunir contre une baisse trop forte et trop soudaine, et qu'ils établissent leurs prix de revente, soit en gros ou en demi-gros, soit au détail, sur la moyenne des achats qui ont été faits successivement en vue d'éviter les stocks.

Cette situation offre surtout des dangers quand, par suite de mesures législatives, le cours du métal servant à la monnaie du pays avec lequel on est en correspondance varie du jour au lendemain très notablement. Ces variations brusques se sont produites, depuis une demi-douzaine d'années, deux fois, en ces circonstances, avec une énorme accentuation. La première fois quand, au mois de juillet 1890, le Congrès des États-Unis votait le *Sherman Act* qui doublait les achats mensuels obligatoires d'argent à faire par le Trésor américain; au mois de février 1890 l'once d'argent valait à Londres 44 5/8 pence au plus haut et 43 3/8 au plus bas; au mois d'avril elle valait encore 43 7/8 pence au plus bas, mais sur l'annonce du projet déposé au Congrès elle faisait 48 pence au plus haut; au mois de juin de la même année. elle cotait 46 pence 1/4 au plus bas et 49 au plus haut; enfin, au mois d'août, elle se tenait à 50 3/4 pence au plus bas et à 54 1/2 au plus haut[1]; il en fut de même en septembre, et le déclin recommença à partir d'octobre. Ainsi, du cours le plus haut de février (44 5/8 pence) au cours le plus haut du mois d'août de la même année (54 1/2 pence), il y avait environ 22 pour 100 d'écart, et du cours le plus haut de juin (49 pence) au cours le plus haut du mois d'août (54 1/2), en deux mois seulement, on relève plus de 11 pour 100 d'écart.

Des fluctuations de même nature, presque de la même

[1] *Report of the Director of the Mint*, 1891, page 19.

amplitude, se produisirent avec encore plus de soudaineté en 1893. Du 1er juillet 1892 au 23 juin 1893, le plus bas prix de l'once d'argent standard à Londres fut de 37 pence 9/16. « Le 24 juin, des bruits se répandirent à Londres et à New-« York que l'Inde projetait de fermer ses Hôtels des monnaies « à l'argent. A cette date la cote à Londres était de « 37 1/2 pence et à New-York de 0 dollar 82 cents; le 26 juin « il fut définitiment annoncé que le Conseil de l'Inde avait « adopté un bill fermant les Monnaies aux dépôts d'argent par « les particuliers pour la frappe. La cote à Londres était alors « de 36 pence, égale à dollar 0.784 par once d'argent fin, « et elle était à New-York de dollar 0.780. Une chute rapide « se produisit journellement jusqu'à ce que, le 30 juin, le « prix à Londres fléchit à 30 1/2 pence, égal à dollar 0.664 « par once d'argent fin, et à New-York le prix coté fut de 67 « à 65 cents ou centièmes de dollar [1] ». Ainsi, du 23 juin au 30 juin 1893, en huit jours, le prix de l'argent fléchit tant à Londres qu'à New-York de 37 *pence* 1/2 ou 82 *cents* à 30 1/2 *pence* ou 63 *cents*, soit de 20 à 22 pour 100.

Il est clair *qu'un changement soudain aussi formidable doit déconcerter les calculs des commerçants et ajouter à leurs opérations un aléa dangereux; aussi sont-ils forcés, non pas précisément de restreindre celles-ci, mais de les morceler et de les échelonner, ce qui est différent.*

Il faut remarquer, toutefois, que ces variations si soudaines et si énormes, tant en 1890 qu'en 1893, venaient de mesures législatives, et qu'elles ne représentent nullement les fluctuations habituelles de la valeur des monnaies dans des pays à systèmes monétaires indépendants et reposant sur des métaux différents.

Les oscillations des monnaies dans ce dernier cas et la variation du rapport des monnaies de l'un des pays avec les monnaies de l'autre pays, qui fait des affaires avec lui, amènent-elles nécessairement une restriction dans le chiffre d'affaires entre les deux pays? L'expérience ne le prouve nullement; c'est une gêne, mais qui n'est pas insurmontable.

[1] *Report of the Director of the Mint*, 1893, page 18.

M. Goschen, dans son célèbre ouvrage : *Théorie des Changes étrangers*, dont la première édition parut en 1861, c'est-à-dire à un moment où le marché monétaire international jouissait d'une relative accalmie, avait remarqué que *toute opération de commerce international se complique d'une opération de change;* tout commerçant achetant ou vendant à l'étranger, en même temps qu'il fait une affaire sur une marchandise déterminée, fait aussi indirectement une affaire sur la valeur de la monnaie avec laquelle il paiera ou qu'il recevra en paiement. Cette seconde affaire a toujours été très délicate et a aiguisé l'esprit des hommes qui s'y livrent. Dans la préface de la 2e édition de son ouvrage, en 1863, M. Goschen écrivait : « L'histoire des changes étrangers, pendant les deux dernières années, est une histoire de révolution[1] ». Les affaires n'ont jamais été arrêtées par cette complication, si regrettable soit-elle, d'une opération de change à joindre à une opération de commerce ; il a pu seulement en résulter que les affaires internationales dussent s'effectuer par des hommes plus spéciaux et plus attentifs, les commissionnaires devant se doubler de ce que l'on appelle les arbitragistes.

En fait, à aucune époque, le commerce de l'Angleterre avec l'Inde, par exemple, n'a montré autant de régularité et de constance que dans la période 1877 à 1891, qui a été caractérisée par cet énorme changement du rapport de valeur entre l'or, base du système monétaire anglais, et l'argent, base du système monétaire indien. Les importations de l'Inde proprement dite en Angleterre, s'élevaient à 31,224,000 liv. st. en 1877, 27,470,000 liv. st. en 1878, 24,698,000 liv. st. en 1879 et 30,117,000 en 1880, ensemble dans cette période quatriennale, 113,509,000 liv. st. ; dans ces quatre années, la baisse de l'argent était encore faible (voir plus haut, pages 270-271) ; on les retroue à 30,763,000 liv. st. en 1888, 36,199,000 en 1889, 32,668,000 en 1890, et enfin 32,234,000 en 1891, soit pour la période qua-

[1] *Théorie des Changes étrangers*, par G. J. Goschen, chancelier de l'Échiquier, traduction et introduction de Léon Say, 3e édition française, page II.

triennale 131,864,000 liv. st. en excédent de 18 millions de livres sur l'autre; or, c'était la période où les cours de l'argent étaient beaucoup plus déprimés. On ne saisit, dans la comparaison entre les quatre années 1888-1891 et les quatre années 1877-1880, aucune trace de perturbation profonde; il y a eu progrès et développement graduel du commerce, cependant; et le progrès dépasse ce qu'indiqueraient les seuls chiffres des valeurs : les prix ayant, en effet, baissé, les quantités des marchandises importées des Indes en Angleterre ont été sensiblement plus importantes dans la période 1888-1891 que dans celle de 1877-1880. Il n'en va pas autrement de l'exportation de l'Angleterre pour les Indes : celle-ci était en 1877 de 26,618,000 liv. st., en 1878 de 24,659,000, en 1879 de 22,714,000, en 1880 de 32,028,000, ensemble pour la période quatriennale, 106,019,000 liv. st.; à cette époque, l'argent perdait encore peu de sa valeur. Dans les quatre années 1888-1891, où la dépréciation de ce métal a été beaucoup plus forte, l'exportation d'Angleterre pour les Indes s'est trouvée monter à 33,905,000 liv. st. en 1888, 32,429,000 en 1889, 35,230,000 en 1890 et 32,549,000 en 1891, ensemble pour les quatre années 134,113,000 liv. st. [1]. La baisse considérable de l'argent n'a donc pas empêché le développement régulier du commerce de l'Angleterre avec l'Inde dans les deux sens, aussi bien dans le sens de l'importation que dans celui de l'exportation.

La raison en est que, *dans le commerce international,* ainsi qu'on le verra plus loin, *toutes les fois que le gouvernement n'intervient pas comme agent perturbateur avec de grands emprunts ou d'importantes commandes pour les travaux publics ou pour les armements, les produits se paient avec les produits et l'équilibre s'établit naturellement entre les importations et les exportations, sans intervention de monnaie, du moins d'une manière prépondérante et permanente. Quand cet équilibre ne se produit pas spontanément, c'est que le gouvernement fausse le mécanisme naturel des échanges, soit par des emprunts mal conçus,*

[1] *Statistical Abstract for the United Kingdom* from 1877 to 1891, London 1892, page 52.

soit par des commandes arbitraires pour les travaux publics ou les armements, soit de toute autre façon.

Ainsi, le commerce peut s'effectuer d'une manière régulière et se développer normalement dans les deux sens, à l'importation et à l'exportation, entre des pays ayant des régimes monétaires indépendants et reposant sur des métaux différents, malgré les changements du rapport de valeur entre ces métaux, tant que le gouvernement n'exerce pas une action perturbatrice, notamment comme emprunteur au dehors.

Une autre remarque peut être faite sur les obstacles qu'opposent aux relations d'affaires entre deux pays des systèmes monétaires discordants, ayant pour base des métaux différents et dont le rapport de valeur est instable : c'est que les placements de capitaux d'un pays dans l'autre sont rendus ainsi plus difficiles ; des capitalistes d'Angleterre, par exemple, hésiteront à faire des placements aux Indes pour y construire des chemins de fer ou y élever des usines, ou simplement pour fournir des fonds de roulement au commerce. De même, par suite de cette discordance des systèmes monétaires et surtout de la différence des métaux qui en sont la base dans deux pays ayant entre eux des liens d'affaires, il peut et il doit arriver que, lorsqu'on appréhende une baisse de l'un des deux métaux, les commerçants du pays qui ont l'autre comme étalon hésitent à consentir de longs crédits, comme c'est l'usage, à leurs correspondants de la première contrée. Au lieu d'accorder un ou deux ans pour le règlement des comptes, ils doivent en général stipuler des affaires au comptant.

Toutes ces observations sont exactes. Ces inconvénients n'empêchent pas, cependant, les affaires, tout en forçant à certaines précautions. Ainsi, les capitalistes du pays à métal non déprécié peuvent, néanmoins, faire des placements à long terme dans le pays à métal en voie de dépréciation ; seulement ils doivent ou stipuler le paiement des intérêts et le remboursement du capital en leur propre métal, en or par exemple, si ce sont des capitalistes anglais, à l'heure présente, faisant des placements aux Indes, ou exiger un intérêt plus

élevé et essentiellement une prime de remboursement pour se couvrir d'une partie de leurs risques.

La nécessité de faire des paiements à l'étranger en un autre métal que celui qui sert d'étalon national est, sans doute, pour un pays une complication, parfois un surcroît de charge sensible, comme il advient pour le budget de l'Inde, depuis une vingtaine d'années, qui doit remettre en Angleterre non seulement les intérêts d'une dette importante stipulée payable en or, mais encore les nombreuses pensions des anciens fonctionnaires anglo-indiens; c'est, d'ailleurs, une situation assez rare que celle d'un grand pays qui a d'innombrables pensionnés à l'étranger; mais si les finances du pays peuvent en être dans une certaine mesure alourdies, ce n'est pas une cause de perturbation profonde et irrémédiable si, d'ailleurs, l'économie règne dans l'administration financière générale[1].

Il faut ajouter que rarement dans l'histoire du monde on a assisté à un changement aussi profond de valeur monétaire que celui qui a déprécié de près de 60 p. 100 environ en vingt ans l'argent; qu'un fléchissement ultérieur de pareille importance n'est guère possible; que, d'ailleurs, la dépréciation, aujourd'hui effective, de près de 60 p. 100 ne se serait probablement pas produite avec cette ampleur si les États-Unis, à deux reprises, n'avaient pas, par des mesures artificielles et inconsidérées, le *Bland Act* en 1878, le *Sherman Act* en 1890, suscité les espérances des producteurs de mines et contribué à augmenter

[1] Il est à remarquer que *les adversaires de la démonétisation ou de la subalternisation de l'argent dans les contrées de l'Europe tantôt représentant l'Inde comme ruinée par la baisse de l'argent, tantôt comme extraordinairement enrichie par cette même baisse, suivant qu'ils considèrent le gouvernement indien qui éprouve, en effet, de la gêne pour ses remises en Europe, ou l'ensemble des producteurs indiens dont les exportations seraient facilitées et stimulées par cette baisse.* En admettant l'exactitude, du moins pour une certaine période de transition, de cette gêne du gouvernement hindou et de cet essor de la production indienne, les *bimétallistes* (pour les appeler par le nom qu'ils se donnent), ne prennent pas garde que *ces deux faits tendent à se compenser, l'essor, du moins momentané, du commerce, de l'agriculture et de l'industrie indienne permettant d'élever les impôts sans que le pays s'en ressente ou donnant plus de productivité aux impôts existants.*

énormément la production, si d'autre part les divers gouvernements européens, en s'associant à toute une série de conférences internationales pour la réhabilitation de l'argent, n'avaient pas contribué à entretenir ces illusions des producteurs.

Une fois abandonné à lui-même, à ses emplois monétaires en Orient, chez les peuples primitifs d'Afrique, aux usages de monnaie d'appoint chez les peuples civilisés, à ses débouchés industriels qui, pour n'être pas très considérables, ne sont cependant pas tout à fait insignifiants et pourraient peut-être un peu s'étendre graduellement, si les divers États s'abstenaient de surcharger ce métal, la France avec son droit de marque extravagant de 20 francs par kilogramme[1] (plus de 20 p. 100 de la valeur actuelle), l'Angleterre avec sa taxe sur la vaisselle plate, on verrait sans doute l'argent se fixer, par le cours naturel des choses non troublé, à une valeur à peu près stable. Quelle que fût cette valeur, le point important serait une stabilité relative, ce qui veut simplement dire qu'il n'y aurait pas des soubresauts de 10, 15 ou 20 p. 100 de cette valeur en quelques mois.

[1] Le droit de garantie sur les articles en argent, c'est-à-dire sur le fabrication annuelle, a porté, en 1889, en France, sur 845,000 hectogrammes, en 1890 sur 825,000, en 1891 sur 850,000, en 1892 sur 866,000; soit environ 850,000 hectogrammes par an ou 85,000 kilogrammes (*Bulletin de Statistique* d'avril 1893, page 369). En admettant que l'emploi de vieilles matières d'argent représentât 15,000 kilogrammes sur ces 85,000, il resterait 70,000 kilogrammes pour les matières neuves; on peut considérer que les autres pays civilisés d'Europe et d'Amérique, qui ont une population plus que décuple de celle de la France, représentent aussi un emploi décuple. Ce serait un emploi industriel annuel de 700,000 kilogrammes d'argent pour les nations civilisées; la baisse de prix, quand elle sera parvenue jusqu'aux consommateurs, et l'exemption des droits de marque et autres ou la réduction notable de ces droits pourraient élever la consommation de 40 p. 100 et la porter à 1 million de kilogrammes. Il n'est guère supposable que toutes les contrées primitives de l'Orient ne puissent, toutes ensemble, absorber, à titre industriel, une quantité au moins égale, sinon supérieure. Enfin les usages monétaires dans les contrées de l'Orient et dans les autres pays primitifs, pourraient aussi employer une quantité importante de ce métal. La production actuelle qui est, depuis quelques années de 4 millions 1/2 à 5 millions de kilogrammes, n'aurait donc pas besoin de se réduire énormément.

Il est impossible d'évaluer à quel prix l'argent devrait ainsi baisser pour arriver à une valeur qui ne varierait plus que de quelques points pour cent dans le cours de quelques mois ou d'une année. Il s'offre pour ce métal cette difficulté qu'il n'est pas toujours produit pour lui-même; il l'est souvent avec un autre métal et comme accessoire, avec le plomb, par exemple, le cuivre, même l'or. Si l'on se reporte plus haut (pages 84-85) on voit à quelles règles délicates est subordonnée la valeur respective de deux ou trois objets différents dont la production est naturellement liée entre eux. Néanmoins, il est clair que toute baisse accentuée de l'argent doit tendre à en restreindre la production, en faisant fermer certaines mines qui ou bien produisaient l'argent seul ou le produisaient conjointement avec d'autres métaux, et encore en faisant que, dans les mines de plomb argentifère, on désargente moins le plomb, ce qui est un procédé coûteux et qui, lorsque l'argent baisse au-dessous d'un certain niveau, peut à un certain degré n'être plus rémunérateur.

Dût la valeur de l'argent tomber à 18 ou 20 pence l'once standard, soit 65 ou 72 francs le kilogramme, la perturbation que ferait éprouver ce nouveau recul serait beaucoup moindre que celle qui est résultée de l'affaissement de 61 pence, exactement 60,8 pence (le pair monétaire de l'Union latine) à 27 (cours du second semestre de 1894) ou de 222 francs à 100 francs environ. Il est, en outre, impossible de dire si, à un certain degré de la baisse et après une certaine durée, d'autres emplois industriels ne s'ouvriront pas devant ce métal, de façon à en relever dans une certaine mesure la valeur.

Sans contester que l'énorme instabilité depuis vingt ans des cours de l'argent, très accrue par les mesures gouvernementales, n'ait apporté de la gêne et des frottements dans les relations internationales, notamment dans les échanges et règlements de comptes entre les pays à étalon d'argent et les pays à étalon d'or, il est prouvé que les conséquences de ces gênes et de ces frottements ont été bien moindres que ne

l'arguent les adversaires de la subalternisation monétaire de ce métal.

En tout cas, ces inconvénients ne sont rien auprès de ceux qui résulteraient pour les peuples civilisés d'un système monétaire qui reposerait sur un métal dont la production peut être exorbitamment abondante et singulièrement peu coûteuse, qui encombrerait ainsi tous les canaux de la circulation, qui gênerait toutes les habitudes et tous les paiements, amènerait l'*inflation* et l'instabilité de tous les prix, et en outre chasserait l'or de la circulation, privant ainsi le monde civilisé de la monnaie la plus commode et la plus stable, pour lui infliger la monnaie la plus gênante et la moins fixe.

LE BIMÉTALLISME [1] INTERNATIONAL. — SA RÉALISATION METTRAIT TOUS LES CONTRACTANTS AU RÉGIME EFFECTIF DE L'ÉTALON UNIQUE DU MÉTAL LE PLUS DÉPRÉCIÉ. — DANS LES CIRCONSTANCES PRÉSENTES, ELLE RESTREINDRAIT LA PRODUCTION DE L'OR ET FERAIT FONDRE LES MONNAIES DE CE DERNIER MÉTAL. — Un certain nombre de personnes s'imaginent avoir fait une grande découverte en *substituant la formule du bi-métallisme international ou universel à celle du bi-métallisme national.* Ne se livrant qu'à une observation superficielle, elles ne se rendent pas compte que les *résultats de l'un seraient exactement les mêmes que les résultats de l'autre* et que *le monde entier, dans le premier cas, de même qu'une nation particulière dans le second, serait, au bout de peu de temps, au régime de l'étalon unique du métal le plus déprécié; toute la monnaie d'or de l'univers, étant données les circonstances actuelles, serait dans le premier cas fondue ou se cacherait, comme est fondue ou se cache, dans le second cas, la monnaie d'or d'un pays isolément au régime complet du double étalon.*

[1] Nous prenons ce mot de *bimétallisme* dans le sens courant, qui d'ailleurs, n'est pas scientifique, c'est-à-dire en supposant réunies les trois conditions qui constituent le double étalon, à savoir : le pouvoir libératoire accordé aux deux métaux *in infinitum*, un rapport fixe et immuable de valeur entre eux, enfin la frappe libre et gratuite des deux métaux aux hôtels des monnaies pour le compte des particuliers, d'après le tarif monétaire de valeur établi une fois pour toutes.

Le raisonnement que font les partisans du bi-métallisme universel est enfantin. Ils reconnaissent que le bi-métallisme, c'est-à-dire le double étalon fonctionnant complètement avec toutes ses conditions naturelles et légales (voir la note de la page précédente) est impossible à maintenir effectivement dans un seul pays ou dans un groupe restreint de pays, du moins à une époque où il se produit une altération sensible dans les conditions respectives de production des deux métaux. Il arrive alors que celui dont la production est devenue, par rapport à l'autre, moins coûteuse qu'elle n'était auparavant, baisse de valeur sur le marché des lingots. On a, dans ces circonstances, intérêt à acheter des lingots de ce métal déprécié, à les porter aux Hôtels des monnaies des pays à double étalon, à les faire frapper, à retirer grâce à eux de la circulation les pièces de l'autre métal, celui qui n'a pas perdu de sa valeur, à exporter ces pièces ou à les fondre pour acheter avec elles ou leur matière de nouveaux lingots du métal déprécié et recommencer l'opération sans trêve ni repos. On gagne toute la différence entre le rapport de valeur commercial des deux métaux et leur rapport monétaire, moins certaines déductions et certains frais dans le détail desquels nous sommes entré plus haut (voir pages 266 à 269).

Ainsi, l'impossibilité de maintenir le double étalon, dans les conditions complètes de son fonctionnement pour un seul État ou un groupe restreint d'États, alors que d'autres États importants seraient au régime de l'étalon unique, les uns de l'or, les autres de l'argent, est à peu près reconnue par tout le monde.

Au contraire, beaucoup de gens pensent qu'une entente internationale soit entre tous les pays du monde, soit du moins entre tous les grands pays, les nations européennes et les nations américaines, serait efficace pour fixer d'une façon stable la valeur respective des deux métaux : « En effet, si tous les pays étaient d'accord à ce sujet, disent-ils, on ne pourrait exporter la monnaie de l'un dans l'autre. La monnaie faite du métal dont la production serait devenue plus abondante et moins

coûteuse ne pourrait faire fuir la monnaie de l'autre métal. Où fuirait-elle, puisque pour tout pays les deux métaux seraient soumis à la même loi? »

Ce raisonnement est doublement vicieux. La loi de Gresham s'appliquerait rigoureusement à ce cas comme à celui du double étalon simplement national. Les « bi-métallistes internationaux » oublient : 1° que la *monnaie peut fuir sans s'exporter, en se fondant et se transformant en emplois industriels, si bien que graduellement il ne reste plus du tout en circulation de monnaie d'un métal;* 2° que *les mines du métal qui n'est pas traité par les lois monétaires suivant sa valeur réelle peuvent et doivent à la longue se restreindre ou se fermer. Ces deux circonstances feraient aboutir le double étalon universel à l'étalon unique du métal dont les frais de production se seraient le plus amoindris.*

Un peu de réflexion prouve l'exactitude de ces propositions. Supposons toutes les nations du monde s'entendant à l'heure présente pour établir chez elles le double étalon sur la base du rapport de valeur de 1 à 15 1/2 ou de 1 à 17 ou de 1 à 18 ou 20, ou tout autre rapport factice, entre l'or et l'argent. Immédiatement, il se produirait un immense afflux de ce dernier métal, une sorte d'inondation. On pouvait en produire, dans ces dernières années (1892 et 1893), environ 4 millions et demi de kilogrammes annuellement, quand le rapport de l'or à l'argent était de 1 à 24 et à 25, 26 ou même 27 et 28, et quand les incertitudes les plus décourageantes pesaient sur l'avenir de ce métal. Il est incontestable que l'établissement du double étalon universel aurait pour effet, fût-il sur la base d'un rapport de 1 à 20, de développer dans des proportions énormes la production des mines actuelles et de faire ouvrir des mines nouvelles. La production arriverait rapidement à 10 millions de kilogrammes, soit plus de 2 milliards de valeur monétaire actuelle, d'après le tarif de l'Union latine, et encore plus de 1 milliard et demi de valeur monétaire au tarif de 1 d'or contre 20 d'argent. Comme la consommation industrielle emploie une proportion restreinte d'argent, et que la hausse du prix de ce métal ne la développerait pas, presque tout cet

argent se transformerait en monnaie. En une dizaine d'années, on aurait ainsi une quinzaine de milliards de monnaie d'argent nouvelle. Encore avons-nous fait une hypothèse au-dessous des éventualités probables. Au lieu de doubler simplement, par suite de l'ouverture du marché monétaire universel, la production de l'argent, vu l'abondance des gisements de ce métal et la diminution des frais de sa production, pourrait tripler ou quadrupler. Cet afflux de quantités colossales, se transformant en monnaie, ferait hausser tous les prix ; aussi bien, est-ce pour ce résultat qu'un très grand nombre d'hommes demandent la réhabilitation monétaire de l'argent.

Quel effet aurait, d'autre part, la hausse de tous les prix sur la production de l'or? Comme celle-ci ne serait pas devenue techniquement plus facile, — nous supposons le maintien des circonstances techniques actuelles, — la hausse des prix ne pourrait que l'entraver; les machines, les installations, les traitements, la main d'œuvre, à la suite des subsistances, ayant renchéri, il en résulterait une hausse du prix de revient de l'or. Les mines les plus pauvres et les mines moyennes devraient être abandonnées.

Une des causes de relèvement de la production de l'or depuis 1888, c'est la mise en exploitation du Transvaal, notamment du fameux district du Wittwatersrand, près de Johannesbourg. Un spécialiste allemand, le conseiller des mines Schmeisser, ayant une mission de son gouvernement au Transvaal, dans un *Rapport sur la situation économique de la République Sud-Africaine*, publié en 1893, estime que, à considérer seulement la partie la plus productive et aujourd'hui presque la seule exploitée de ce district, on tirera de l'or pour une valeur de 5 milliards 200 millions de francs jusqu'à une profondeur de 800 mètres, et que les 400 mètres suivants donneront en plus 3 milliards 525 millions de francs, soit ensemble 8 milliards 725 millions; mais pour arriver à ce résultat, qui est simplement conjectural, il faut exploiter jusqu'à une profondeur de 1,200 mètres. A l'heure actuelle, les exploitations régulières ne sont guère descendues au-des-

sous de 100 à 150 mètres. La production de l'or a été dans ce district de 37,653 kilogrammes, soit 107 millions de francs en 1892, et, en chiffres ronds de 47,000 kilogrammes, soit 134 millions de francs, en 1893; elle paraît devoir être de 180 à 185 millions de francs en 1894. On augure qu'elle dépassera, sinon en 1895, du moins en 1896, 200 millions de francs, qu'elle s'élèvera graduellement à 250 millions, sinon même à 300, et qu'elle pourrait se maintenir 20 à 25 ans à ce niveau.

Les mines du Transvaal, toutefois, n'ont qu'une faible teneur d'or; une seule, la célèbre mine Robinson, a une extraction qui fournit en moyenne un peu plus d'une once d'or, soit 90 francs, à la tonne de conglomérat. Les autres, parmi celles qui donnent d'assez beaux dividendes, ne tirent qu'une demi-once, ou même moins, de la tonne de minerai. « On considère généralement la teneur de 7,5 dwts (11 grammes 7) par tonne, comme dernière limite d'une exploitation rationnelle. Cependant, on affirme que quelques mines, favorisées par des circonstances tout à fait exceptionnelles, arrivent à retirer de petits bénéfices en exploitant du minerai d'une teneur de 5 dwts, soit 7,5 grammes[1]. » L'auteur de cette observation fait, en outre, remarquer que, dans l'état actuel, « la plupart des mines fournissent aussi bien du conglomérat décomposé, c'est-à-dire contenant l'or à l'état libre, que du conglomérat non décomposé, c'est-à-dire contenant l'or allié aux pyrites,

[1] Extraits du rapport du conseiller Schmeisser, *Revue Sud-Africaine*, numéro du 18 mars 1894, page 2. En fixant plus haut la production du Wittwatersrand à 250 ou 300 millions annuellement dans un laps de quatre ou cinq années, nous nous montrons modéré; les enthousiastes du Transvaal croient que l'on arrivera à 500 millions par an. Il faut dire que, en dehors de la partie centrale, étudiée par le conseiller Schmeisser, la région orientale du Wittwatersrand s'annonce comme très riche. D'autre part, on pense trouver beaucoup d'or dans d'autres parties du Transvaal et dans le Mashona et le Matabeleland. Il paraît s'en rencontrer à Madagascar. Nous ne faisons que mentionner les nouvelles mines très riches, mais dont on ignore la durée, de l'Australie de l'Ouest. Enfin, on pense que le chemin de fer transsibérien permettra l'exploitation d'abondants gisements d'or d'alluvion. Depuis 1888, nous avons suivi de très près toutes ces découvertes d'or, ce qui était aussi intéressant au point de vue pratique qu'au point de vue théorique.

et que quelques-unes ne produisent même que du conglomérat décomposé. De même que diminuera l'extraction du conglomérat décomposé et qu'augmentera la production du minerai pyriteux, les frais d'exploitation subiront nécessairement une augmentation ».

Pareille réflexion a été faite par un autre spécialiste dans un livre ayant eu un certain retentissement : *Die Zukunft des Silbers, L'avenir de l'argent*, paru en 1877 à Vienne et souvent remanié depuis. L'auteur, M. Édouard Suess, professeur à l'Université de Vienne et partisan déclaré de la réhabilitation monétaire de l'argent, y soutient que l'avenir des mines d'or du Transvaal est plus limité qu'on ne le croit en général, que la teneur d'or diminue et que, après avoir été de 22,65 dwts par tonne, soit plus d'une once [1], en 1888, elle est tombée à 19,60 en 1889, 13,64 en 1890 et 11,23 en 1891 [2]. Il explique aussi cet affaiblissement par la nature plus réfractaire des couches au fur et à mesure qu'on pénètre plus profondément [3].

Sans nous prononcer sur l'avenir des mines d'or du Transvaal, qui paraît néanmoins brillant si les circonstances éco-

[1] L'once se divise en 20 *penny-weights* ou, par abréviation, dwts.

[2] *The Future of Silver*, by Edward Suess, *professor of geology at the University of Vienna*, etc., traduction américaine, Washington, 1893, page 26.

[3] D'après le rapport pour janvier 1894 de la Chambre des mines de Johannesbourg. (Voir *Revue Sud-Africaine*, 18 mars 1894, pages 3 et 4), la moyenne en or du minerai broyé dans ce mois aurait été seulement de de 9,15 dwts à la tonne, soit moins de 15 grammes. Il est vrai qu'il paraît s'agir ici seulement du minerai obtenu directement par amalgamation et qu'il faut y ajouter ce que l'on obtient par la concentration (*concentrates* et par le traitement des résidus (*tailings*). En tenant compte de ces deux compléments, on arrive à peu près en moyenne à 14 dwts, soit environ 20 grammes, à la tonne ou une valeur de 67 à 68 francs.

Nous suivons depuis leur origine très attentivement la production d'or du Transvaal, et nous étudions les rapports mensuels et annuels de la plupart des Compagnies; il en résulte que le bénéfice net, pour presque toutes, même les plus célèbres, à l'exception de trois ou quatre, est faible relativement à la quantité d'or produit, comme nous le disons dans le texte. Il ne représente guère que 25 francs par tonne de minerai, en moyenne 35 p. 100 environ de l'or produit.

nomiques ne sont pas changées, il est certain que, dans la quantité d'or obtenue, la proportion qui constitue le bénéfice des compagnies est relativement faible. Presque aucune des cent et quelques mines du fameux district du Wittwatersrand ne réalise comme bénéfice net la moitié de la production de l'or qu'elle extrait. Pour la plupart des bonnes mines, trois ou quatre tout au plus exceptées, le bénéfice net varie du quart au dixième de la quantité d'or produite.

Il résulte de ces constatations, provenant d'une observation très attentive, que, sans même tenir compte des éventualités décrites par les techniciens précités, *une hausse du prix de l'ensemble des marchandises venant relever d'un cinquième ou d'un quart le coût des installations, des machines, de la main d'œuvre, supprimerait absolument les bénéfices d'un grand nombre de mines d'or.* Beaucoup devraient être abandonnées.

Ce que nous disons de la production d'or du Transvaal, pour l'avoir particulièrement étudiée dès les premiers jours, est vrai, par d'autres causes, de la plupart des mines d'or du monde. Pour presque toutes, la production de l'or produit qui représente le bénéfice net est relativement faible. A la Guyane et au Vénézuéla, pays sur la production d'or desquels notre attention s'est aussi portée depuis dix ans, sauf les très beaux temps de la mine dite du Callao dans ce dernier pays, on retire rarement comme bénéfice le quart ou le cinquième de la production. Dans ces pays, les quartz aurifères sont, en général, beaucoup plus riches qu'au Transvaal en métal précieux, mais les frais, par suite des fièvres, du climat, du défaut de main d'œuvre et de voies de communication, sont beaucoup plus élevés, si bien que, depuis quelques années (1891-94), la fameuse mine du Callao, tout en extrayant encore du minerai qui contient une once et demie d'or à la tonne, peut à peine faire ses frais d'exploitation, sans servir de dividende. Dans l'Australie de l'Ouest, on rencontre d'autres difficultés, comme le manque d'eau.

La réhabilitation monétaire de l'argent et le double étalon international, en augmentant considérablement la quantité de mon-

naie et en provoquant une hausse générale des prix, ferait ainsi délaisser l'exploitation d'un grand nombre de mines d'or. Les capitaux abandonneraient les mines d'or pour se porter sur les mines d'argent. Au lieu que la production de l'or revient actuellement au chiffre de 750 à 800 millions (1893 et 1894), pour s'élever plus tard, sans doute, à un milliard, sinon à plus, elle fléchirait assez rapidement de moitié et peut-être à la longue des trois quarts.

Dans l'hypothèse du double étalon universel, favorisant l'argent aux dépens de l'or, la loi de Gresham, que *la mauvaise monnaie chasse la bonne,* s'appliquerait encore d'une autre manière. L'or a une double fonction, la fonction monétaire et la fonction industrielle, celle de servir à la parure, à l'ornement, à la décoration. L'or, après l'établissement du double étalon universel, resterait recherché pour cette dernière fonction. Comme la production des mines d'or aurait diminué, elle ne pourrait plus suffire pour les usages industriels de ce métal; l'or serait ainsi plus recherché en bijoux, en objets de décoration qu'en monnaie; sous cette dernière forme, il ne serait pas traité à sa valeur, puisque la monnaie assimilerait une quantité d'or à une quantité d'argent coûtant beaucoup moins à produire. Il en résulterait que l'*on ferait fondre des pièces d'or pour employer le métal en articles d'ornement, de parure, de décoration.* Suivant la loi que nous avons exposée en détail plus haut (voir pages 363 à 365), *l'or, ayant deux usages, l'un qui consiste à servir de monnaie et pour lequel, sous le régime du double étalon universel, l'argent, coûtant beaucoup moins à produire, serait tout aussi apte, l'autre usage, l'usage industriel, pour lequel l'or garderait toute sa supériorité, on retirerait l'or de sa fonction monétaire pour le consacrer à sa fonction industrielle.*

Le bimétallisme universel, en favorisant dans la monnaie l'argent aux dépens de l'or, aurait donc ce double effet : 1° Réduire considérablement la production de l'or; 2° Faire fondre la monnaie d'or et la faire transformer en articles d'or pour la parure, la décoration et les autres usages industriels et artistiques.

Après un certain laps de temps, le monde entier n'aurait plus de monnaie d'or en circulation, il se trouverait au régime de la monnaie d'argent pure et simple.

Il se serait encombré d'une monnaie ayant peu de valeur pour son volume, incommode, ne correspondant plus aux conditions de sociétés devenues plus aisées ou plus riches. Il aurait proscrit comme monnaie le métal le plus apte à cette fonction. Il aurait, en outre, provoqué une grande hausse des prix.

Aussi la thèse du double étalon universel n'est-elle pas plus soutenable que celle du double étalon par un seul État ou par un groupe restreint d'États.

Quels que soient les inconvénients qu'offrent les transactions entre des pays ayant des systèmes monétaires reposant sur des métaux différents, ils sont beaucoup moindres que ne le serait *ce prétendu « bimétallisme universel », qui ne serait que l'universel étalon d'argent.* Cette transformation n'aurait, d'ailleurs, pas pour résultat de mettre fin à la situation des pays à change très déprécié, comme aujourd'hui la République Argentine, le Brésil, la Grèce. Nous réservons pour des chapitres ultérieurs l'étude de la question du change, qui ne peut s'entendre qu'après l'exposé de la théorie du crédit. On y verra que *la situation des peuples à circulation dépréciée,* comme ceux qui viennent d'être nommés, *n'est nullement due à la disette d'or, mais aux fautes financières les plus graves et les plus opiniâtres.* Si les divers peuples revenaient à une bonne administration financière intérieure, il leur serait aisé, même aux nations de l'Extrême-Orient, comme les Indes, d'arriver à une circulation monétaire solide, sur la base de l'or[1] ; car, pour un peuple en état normal, sans intervention abusive du

[1] Nous ne préconisons pas par là l'étalon d'or universel, soit immédiat, soit prochain; mais il n'est pas impossible qu'on y arrive. Une grande quantité d'or ne serait, d'ailleurs, pas nécessaire, outre que quand le monde sera complètement connu et exploité, toute l'Afrique, toute l'Asie, notamment hyperboréale et centrale, toute l'Amérique du Sud, doivent fournir une forte production d'or. On pourrait, d'ailleurs, dans certains pays, comme l'Inde, la Chine, avoir l'or comme monnaie internationale servant aux transactions en gros avec l'étranger, étant ainsi la base de

gouvernement sous la forme d'emprunts extérieurs exagérés et de commandes extravagantes, la monnaie ne joue dans le commerce international qu'un rôle restreint, les échanges de produits devant se régler par eux-mêmes, sauf des soldes de peu d'importance.

Quant à la perspective que l'or pourrait manquer un jour complétement à la civilisation, elle est d'abord excessivement lointaine. Ensuite, *l'on doit arriver, par l'usage des procédés perfectionnés de paiement, qu'a répandus l'usage du crédit et qu'en explique la théorie, à une beaucoup plus grande économie des métaux précieux, aussi bien dans les relations internationales que dans les relations intérieures. Sans pouvoir jamais parvenir à se passer complètement de monnaie métallique, le monde, par des perfectionnements, pourrait effectuer un volume de transactions beaucoup plus considérable qu'aujourd'hui avec la moitié ou le tiers, sinon moins, de métal précieux monétaire et sans aucune hausse des prix.*

MESURES A PRENDRE A L'AVENIR POUR LA MONNAIE. — LES PIÈCES FORMULÉES EN GRAMMES D'OR. — LIBERTÉ POUR LES STIPULATIONS. — LES PAIEMENTS EN NATURE, SOUS LA RÉVOLUTION, DES MEMBRES DU CORPS LÉGISLATIF ET DE L'INSTITUT.—L'instrument monétaire dans le passé a été constamment faussé par les gouvernements; il l'est fréquemment encore, ainsi qu'en témoigne l'absence de monnaie métallique dans la moitié du monde civilisé, tout le Sud et l'Orient de l'Europe, tout le Sud de l'Amérique.

En aucune affaire les États n'ont montré une plus opiniâtre perversité, alliée à une plus indécrassable ignorance[1].

calcul pour toutes les affaires avec le dehors, tout en conservant l'argent comme monnaie intérieure et pour les paiements de détail. Il n'y aurait là aucune impossibilité. En tout cas, si l'on voulait établir l'étalon d'or dans les pays comme les Indes, on devrait y conserver une quantité d'argent très considérable comme monnaie intérieure. Nous avons bien en France, à l'heure actuelle, environ 100 fr. de monnaie d'argent par tête d'habitant, tout en étant avec l'étranger, et même pour tous les gros paiements, au régime de l'or. Rien n'empêcherait qu'il en fût ainsi dans l'Extrême-Orient.

[1] C'est là une des objections que l'on peut faire aux adorateurs modernes de l'État-Dieu; leur divinité s'est montrée et se montre aujourd'hui

Peut-on espérer que dans l'avenir ils seront à la fois plus judicieux et plus honnêtes ? En tout cas, ce n'est nullement une certitude. Il est regrettable que le système monétaire n'ait pas été confié, en tout pays, à la surveillance de commissions de simples commerçants, qui auraient purement et simplement contrôlé la correction du poids et du titre de métal dans des pièces ne portant d'autre désignation que celle de ce poids même d'or et d'argent, et se prêtant ainsi moins à des falsifications que toutes nos monnaies à appellations fantaisistes. La célèbre Banque de Hambourg, avant que l'Empire d'Allemagne ne l'ait étouffée, quand elle était une simple émanation de commerçants, avec son système de *marks banco,* indiquant simplement des poids de métaux précieux, comme on le verra plus loin, s'est montrée beaucoup plus ingénieuse et plus correcte que tous les États du monde.

Aujourd'hui, il serait impossible de soustraire la monnaie aux attributions de l'État, quoique celui-ci s'en soit si souvent servi et s'en serve si fréquemment encore pour la falsifier, soit sous la forme de monnaie métallique, soit sous la forme de billets représentant la monnaie. L'État, étant le plus grand receveur et le plus grand payeur de la communauté, aurait par ce seul fait une influence considérable sur la monnaie ; d'un autre côté, c'est lui qui, par les tribunaux dont le personnel émane de lui, est chargé de veiller à l'exécution des contrats. Le déposséder de toute attribution monétaire, quelque avantage qu'on y pût trouver, serait peut-être bien difficile.

Il faut, toutefois, ramener l'État en cette matière à sa fonction véritable qui est simplement de contrôler la monnaie, de veiller à ce que le poids et le titre en soient droits. Il faut faire choix d'un métal précieux, servant de base au système monétaire, et ce métal ne peut être que l'or ; lui seul, par l'ensemble de ses qualités : rareté, densité, difficulté de production, forte

encore, même sous le régime le plus démocratique — témoins les États-Unis — un pécheur impénitent, toujours prêt à sacrifier l'avenir au présent, et les intérêts généraux soit aux intérêts particuliers, soit aux intérêts de coteries ou de petits groupes. (Voir notre ouvrage *L'État moderne*).

valeur sous un faible volume et un plus faible poids, correspondance aux goûts universels du public civilisé pour la parure, l'ornementation, la décoration, et par les autres avantages techniques que nous avons indiqués plus haut (voir pages 160 à 169 et 277-284), réunit actuellement toutes les conditions monétaires. Depuis longtemps le monde civilisé, en abandonnant l'argent comme métal de luxe ou en n'étendant pas son débouché de cette nature, a décrété spontanément, instinctivement, la déchéance de ce métal. La subalternisation de l'argent dans les pays civilisés, sa réduction au rang de monnaie d'appoint, apparaît comme un fait irrévocable.

Cette situation respective faite aux deux métaux, il importe que les pièces de chacun d'eux correspondent nettement à des poids ronds et portent l'appellation de ces poids. Les dénominations fantaisistes ou qui ne sont plus conformes à la réalité, comme celles de livres, francs, souverains, louis, etc., doivent disparaître. Elles ont favorisé les falsifications.

La vérité consiste dans la frappe de pièces qui se rapportent de la manière la plus évidente aux divisions de notre système métrique, en prenant l'or pour unité : la frappe de pièces contenant 10 grammes d'or fin, plus l'alliage, s'impose aux nations civilisées. Ces pièces seraient, d'ailleurs, commodes, équivalant à 34 fr. 44, 68 fr. 88 et 17 fr. 22. Elles ne devraient porter aucune figure de fantaisie, simplement l'indication du poids d'or et la désignation du pays. Sans avoir à supprimer, de longtemps du moins, l'appellation officielle de francs, l'habitude se prendrait bientôt dans le public, de désigner ces pièces par leur nature même, 10 grammes d'or, 20 grammes d'or, 5 grammes d'or : ultérieurement il serait possible, quand cette coutume se serait répandue, d'abolir l'appellation de francs, ou de ne la considérer que comme correspondant à la monnaie d'appoint, celle d'argent, et de prendre, pour tous les paiements importants, comme unité le gramme d'or, ou l'hectogramme et le kilogramme d'or.

En éliminant les figures fantaisistes qui décorent les pièces de monnaie et en y mentionnant seulement le poids de métal

fin, on susciterait une conscience publique monétaire qui n'a jamais existé. Dans l'enquête monétaire de 1867 en France, ce système du gramme d'or a été examiné ; il n'a réuni, il est vrai, les suffrages que de trois déposants[1] ; mais le rapporteur de l'enquête n'y était pas défavorable ; depuis lors, les perturbations que les trois quarts des peuples civilisés ont éprouvées dans leur monnaie, soit du chef du cours forcé, soit du chef de la lutte entre l'or et l'argent, sont de nature à jeter une lueur nouvelle sur le problème, et à amener tous les esprits réfléchis à la solution du gramme d'or fin, s'incarnant dans des pièces de 5 grammes, de 10 grammes et de 20 grammes.

Il devrait être, d'ailleurs, licite aux particuliers, dans les contrats, de stipuler le métal qu'ils voudraient, ou la marchandise ou l'ensemble de marchandises qui leur conviendrait comme moyen de paiement. La monnaie usuelle ne pourrait être imposée qu'en l'absence de conventions particulières et spéciales. On pourrait ainsi spécifier à son gré soit le paiement en or, soit le paiement en argent, soit le paiement en telles marchandises désignées. C'est là un droit qui dérive de la liberté naturelle et qui n'est en rien contraire à l'ordre public.

Peu de personnes, sans doute, dérogeraient à la coutume générale par le choix d'une autre marchandise, comme paiement, que la marchandise habituelle et ayant cours légal en l'absence de toute désignation spéciale, mais ces dérogations seraient très utiles pour assurer les transactions dans beaucoup de cas.

Il est à remarquer que le législateur s'en est lui-même parfois servi : on en trouve deux exemples curieux et frappants sous la première Révolution, lors du régime des assignats. Le législateur, inquiet de la dépréciation de cette monnaie légale, avait jugé à propos de soustraire à ses fluctuations les traitements des membres du Corps Législatif et de certaines autres institutions. La Constitution du 5 fructidor an III (1795), dans son article 68, porte : « *Les membres du Corps*

[1] Voir *Documents relatifs à la Question Monétaire*, publiés par le gouvernement belge en 1874, 4e fascicule, pages 19 et 30.

« *législatif reçoivent une indemnité annuelle; elle est, dans l'un* « *et l'autre Conseil, fixée à 3,000 myriagrammes de froment, six* « *cent treize quintaux trente-deux livres* ». Un an plus tard, un arrêté du 19 thermidor an IV (6 août 1796) portait : « *Chacun* « *des membres de l'Institut recevra de la République une indem-* « *nité de la valeur de 750 myriagrammes de froment*[1] ».

Jamais, sous aucun prétexte, ni de cours forcé, ni d'autre incident ou événement, il ne devrait être dérogé au mode et à la matière de paiement stipulés dans les contrats : d'autre part, quelles que fussent les modifications apportées au système monétaire, tous les contrats antérieurs devraient suivre leur exécution en la monnaie existant au moment où ils auraient été passés, à moins de stipulation spéciale.

De telles règles, bien loin de tendre à l'anarchie monétaire, comme certains le prétendent, rétabliraient au contraire la vérité monétaire, si souvent troublée par les fautes, les crimes ou les caprices des gouvernements.

DE L'ÉTALON COMPOSITE EN MARCHANDISES OU ÉTALON TABULAIRE; LES STIPULATIONS DE PAIEMENT D'APRÈS LE SYSTÈME DES PRIX COMBINÉS SELON LA MÉTHODE DES INDEX-NUMBERS. — AVANTAGES DE CETTE MÉTHODE POUR LES PAIEMENTS A LONGUE ÉCHÉANCE : DES PERFECTIONNEMENTS A APPORTER A CE SYSTÈME. — La monnaie métallique fondée soit sur un, soit sur deux métaux, est un excellent instrument de paiement dans un temps donné; elle perd beaucoup de ses mérites quand elle doit assurer des contrats à très longue échéance, comme le service des rentes perpétuelles ou de rentes qui doivent courir pendant beaucoup de décades d'années ou plusieurs siècles.

Nous avons fait plus haut le tableau du dépérissement du pouvoir d'achat et du pouvoir social (deux choses différentes) d'un poids déterminé de monnaie depuis le XIIe, ou le XVe, ou le XVIIe siècle jusqu'à nos jours[2]. *Le pouvoir d'achat est la quantité de marchandises qu'on peut acquérir avec un poids*

[1] Aucoc, l'*Institut de France. Ses statuts, règlements*, etc., 1889, page 45 texte et note.

[2] Voir le Ier volume de cet ouvrage, pages 616 à 619, note.

déterminé de monnaie; le pouvoir social est la situation relative qu'un revenu consistant en une quantité déterminée de monnaie permet d'occuper dans la société.

Il n'est guère possible, et il ne serait pas toujours désirable, d'assurer par des contrats le maintien, pendant des séries de décades d'années ou de siècles, d'un égal pouvoir social à des œuvres ou à des catégories de personnes qui paraîtraient dignes de sympathie. Le jeu du taux de l'intérêt, avec ses fluctuations inconnues, viendrait, d'ailleurs, à la traverse de pareils plans. Puis, l'on peut dire que les conditions de la vie humaine ne comportent pas une prévoyance s'étendant à des séries de siècles.

En ce qui concerne, au contraire, le maintien du pouvoir d'achat pendant un long temps d'une somme faisant l'objet d'une transaction ou de la constitution d'une redevance, il peut être parfois très utile et très légitime de recourir à une méthode autre que celle de la monnaie métallique.

La méthode des *Index numbers,* dont nous avons donné plus haut plusieurs exemples, s'offre avec de nombreux avantages. Il serait inexact de recourir à une seule marchandise, si importante qu'elle fût, comme le blé, ainsi qu'Adam Smith semblait le préconiser et que le législateur révolutionnaire le fit pour les membres du Corps législatif et de l'Institut (voir pages 344-345). Il est démontré que la consommation du blé tient une place de moins en moins considérable dans les dépenses des hommes et que le prix de ce produit est sujet à des modifications énormes, non pas seulement à des fluctuations momentanées, mais à des variations prononcées et de plus en plus accentuées dans le même sens. La valeur du blé n'a pas plus de stabilité que celle de la monnaie.

Si, au contraire, en stipulant un paiement pour une date distante de 30, 40 ou 100 ans, ou bien encore dans un pays très écarté de celui où l'on se trouve, ou si l'on constitue une rente pour une longue période, et que l'on décide que ce paiement ou cette rente devront être servis en poids d'or ou d'argent, mais de façon que ce poids d'or ou d'argent corresponde

au prix de tout un ensemble de marchandises, des 20, 30 ou 40 marchandises principales, par exemple, on s'est, autant que possible, mis à l'abri des fluctuations de la monnaie. *On a une sorte de pendule compensateur, régulateur, qui maintient la valeur approximative à travers cette durée de temps.*

On a vu que Soëtbeer avait ainsi considéré, pour se rendre compte de la hausse ou de la baisse de la monnaie, une centaine de marchandises, et que l'*Economist* (de Londres) fait régulièrement la même comparaison. Il y a là une sorte de redressement, encore imparfait (mais l'on ne peut atteindre à la perfection en cette matière), de la valeur de la monnaie.

Les 30 ou 40 marchandises choisies pour former l'*Index Number* (voir plus haut, pages 235-236 et 315 à 319) doivent être parmi les plus importantes et les plus variées : on y place, en général, le blé, la viande de bœuf, celle de mouton, la laine, le coton, la soie, le café, le sucre, le tabac, le charbon, les divers métaux, l'indigo, etc. Ces tables pèchent, toutefois, d'un côté par une lacune, d'un autre côté par le manque d'égalité entre toutes les marchandises énumérées. Il est clair que l'indigo est moins important pour l'homme que le blé, et le tabac moins que la viande de bœuf ou même que le charbon. Il faudrait donc donner des coefficients, suivant leur rang d'importance, à chacune des 30 ou 40 marchandises composant ces tables. Il suffirait, pour y arriver à peu près mathématiquement, de se rendre compte de la valeur pour laquelle chacune de ces marchandises entre dans l'ensemble de la consommation. Si, par exemple, la valeur du blé consommé est en France dix fois supérieure à celle du sucre, le blé aurait le coefficient 100 et le sucre le coefficient 10; le charbon, la laine auraient, je suppose, des coefficients de 15 à 20, la viande de bœuf et celle de mouton de 50, 60 ou 80, celle de porc de 30 ou 40, etc.; les divers métaux auraient des coefficients suivant aussi la valeur de leurs quantités actuellement consommées, et de même pour tous les articles; l'indigo arriverait, sans doute, à n'avoir qu'un coefficient de 2 ou 3, sinon moins.

La lacune, d'autre part, à combler dans ces tables, c'est

l'absence du travail humain; à côté du blé, de la viande de bœuf, du charbon ou du pétrole, etc., le travail humain devrait figurer avec un coefficient égal au coefficient le plus élevé, celui du blé, par exemple; le travail humain ou les services humains sont, en effet, une des marchandises dont tout le monde a le plus besoin. Aujourd'hui qu'il existe partout des *Offices du travail,* avec des statistiques plus exactes qu'autrefois, on peut relever les prix moyens des grandes catégories du travail humain; on pourrait introduire dans ces *Index numbers* deux catégories de travail humain, le travail du simple manœuvre rural, d'après la moyenne des salaires dans le pays, en France par exemple, et le travail de l'ouvrier de métier, en prenant la moyenne de ce que sont payés dans les grandes villes et les capitales les principaux ouvriers de métier, à savoir les serruriers, menuisiers, charpentiers; ces deux articles différents du travail humain figureraient chacun, parmi les 30 ou 40 marchandises envisagées, avec un coefficient égal à celui du blé.

Supposons une table de marchandises ainsi dressée; on stipulerait que, au bout de 10 ans ou de 30 ou de 50 (peu importe la durée), l'un des contractants ou ses héritiers devraient payer à l'autre ou à ses héritiers une somme en monnaie, déterminée d'après ces tables. Si, au bout du laps de temps fixé, l'ensemble des marchandises faisait ressortir une hausse de 15 ou 20 p. 100, la somme en monnaie à payer devrait être de 15 ou 20 p. 100 supérieure à celle du moment où le contrat avait été passé; si, au contraire, cet ensemble de marchandises faisait ressortir une baisse de 15 ou 20 p. 100, la somme en monnaie devrait être inférieure de 15 ou 20 p. 100.

Le paiement s'effectuerait toujours matériellement en monnaie, mais sur la base de l'ensemble des prix des marchandises considérées; la monnaie serait l'instrument de paiement, mais en réalité ce serait un groupe de marchandises, préalablement fixé, qui déterminerait la somme due. Ainsi on maintiendrait, autant que possible, la valeur entre le moment de passation du contrat et celui de son exécution, quelle que fût la distance qui séparât ces deux moments.

Cette méthode maintiendrait le *pouvoir d'achat* des sommes stipulées dans les contrats à long terme, non pas absolument le *pouvoir social* de ces sommes, car nous avons expliqué plus haut qu'*il ne faut pas confondre ces deux pouvoirs*, le mouvement de la civilisation devant faire que l'homme puisse, avec un effort supposé constant, se procurer de plus en plus d'objets pouvant lui être utiles ou agréables.

De pareils arrangements ne peuvent qu'être facultatifs; mais à ce titre, ils doivent être reconnus par la loi. Le législateur ne saurait les interdire à aucun titre, parce qu'ils sont légitimes dans leur principe, et que, en outre, le législateur avisé ne saurait prendre trop de précautions contre lui-même, contre ses entraînements à modifier la monnaie pour la recherche d'un avantage momentané et à la dénaturer, soit grossièrement comme au moyen age et au début des temps moderne, soit subtilement, comme dans les temps récents chez la moitié des peuples civilisés, par la création ou l'autorisation d'un papier-monnaie non convertible.

Il nous resterait encore à passer en revue et à résoudre différentes questions importantes concernant la monnaie : la façon, par exemple, dont la monnaie se distribue dans le monde et notamment chez les peuples qui ne produisent pas de métaux précieux; l'influence de la dépréciation de la monnaie ou du change défavorable chez un peuple sur ses relations commerciales ou financières avec les autres peuples dont la monnaie serait restée stable ; s'il est bon pour un peuple d'avoir peu ou beaucoup de monnaie métallique, etc. Mais l'intelligence de ces questions suppose que l'on a étudié les différents phénomènes du crédit ; aussi en remettons-nous l'examen jusqu'à ce que nous ayons traité de cette dernière matière.

LIVRE III

LE CRÉDIT

CHAPITRE PREMIER

NATURE GÉNÉRALE DU CRÉDIT

Ancienneté du crédit.
Nature du crédit.
Définitions diverses du crédit. — Les définitions fausses ou incomplètes. — La seule définition exacte.
Les différentes catégories de prêts d'après la nature des objets prêtés.
Examen de la question si le crédit multiplie les capitaux.
Le caractère concret des capitaux et le caractère abstrait de l'acte de crédit.
En quoi consiste l'utilité du crédit : les trois grandes catégories d'utilité du crédit.
Le prêt à la consommation : ses inconvénients généraux.
Le crédit accroit le mouvement dans chacune des trois grandes catégories économiques.
Le crédit aide à la concentration des capitaux, ce qui ajoute souvent à leur productivité.
Le crédit augmente-t-il l'inégalité entre les hommes? — Il est un admirable instrument de sélection.
Le crédit accroît la solidarité entre les lieux, les nations, les classes, de même qu'entre les générations. — Phénomènes analogues dans l'antiquité.
Seconde utilité du crédit : il stimule l'épargne et provoque une capitalisation plus abondante.
Troisième utilité du crédit : le crédit sert d'auxiliaire à la monnaie métallique et permet d'effectuer un chiffre donné d'affaires avec une moindre quantité de celle-ci.

Ancienneté du crédit, — Certains écrivains allemands ont divisé en trois périodes, au point de vue économique, l'évolution jusqu'ici accomplie par l'humanité : l'ère du troc ou échange en nature (*Naturwirthschaft*); l'ère de la monnaie ou

de l'échange au moyen d'une marchandise fixe intermédiaire, ayant une valeur par elle-même (*Geldwirthschaft*) ; l'ère du crédit (*Creditwirthschaft*). Cette classification est inexacte en ce sens que jamais aucun de ces trois modes d'échange et de circulation des produits n'a été inconnu et n'a disparu. Aux époques les plus lointaines de l'humanité et chez les peuplades les plus primitives, il s'est fait, et il se fait encore chez ces dernières, des prêts, soit de tribu à tribu, soit d'homme à homme, qui ont le caractère d'opérations embryonnaires de crédit.

De même, le troc ne disparaîtra jamais ; on a même pu dire qu'il reparaît sous des formes nouvelles et indiscernées. Le commerce normal entre deux nations se trouvant chacune à l'état adulte et sain repose sur une sorte de troc ou, du moins, doit reposer principalement sur le troc, si l'on ne veut pas aboutir à de grandes difficultés. Le caractère de troc ou d'échange en nature n'apparaît guère quand on examine isolément chacune des opérations du commerce international ; il est très visible, au contraire, quand on considère ce commerce pris dans son ensemble. Nous parlons du commerce entre deux contrées adultes et au même degré de civilisation, comme, par exemple, l'Angleterre et la France ; car, quand il s'agit de contrées qui ne sont pas au même âge de développement, comme l'Angleterre et les États-Unis ou l'Angleterre et les Indes, ou l'Angleterre et le continent européen, d'une part, et, l'Amérique du Sud, de l'autre, ou encore la France et la Russie, les relations internationales d'échange peuvent reposer non seulement sur le troc, mais encore, dans une très large proportion, sur le crédit.

Si la division de l'évolution humaine en ce qui concerne l'échange entre ces trois étapes : troc, monnaie, crédit, est inexacte en ce sens que ces trois phénomènes ont toujours existé simultanément et qu'on ne voit pas qu'aucun d'eux puisse se substituer complétement aux deux autres, il est vrai, toutefois, que certaines périodes de l'humanité se caractérisent par la prédominance de l'un de ces trois fac-

teurs, et que le développement des échanges en monnaie relativement aux échanges en nature marque un premier progrès, le développement des échanges au moyen du crédit relativement aux échanges en monnaie marque un second progrès. Mais l'élimination complète, ou la réduction à un rôle infinitésimal de l'un de ces trois facteurs n'est ni à attendre, ni à désirer.

Le crédit, sous des formes parfois assez semblables à celles que nous connaissons et pratiquons, a été connu et très apprécié des peuples principaux de l'antiquité. M. Mac Leod cite deux passages caractéristiques de Démosthènes, l'un dans son plaidoyer contre Leptines : « ὄυοῖν ἀγαθοιν ὄντοιν πλούτου τε καὶ τοῦ πρὸς ἅπαντας πιστεύεσθαι, μεῖζόν ἐστι τὸ τῆς πίστεως ὑπάρχον ἡμῖν », ce qu'on traduit ainsi : « Y ayant deux genres de biens, la fortune et le crédit général, notre plus grand bien est le crédit que nous avons. » Le second passage tiré du discours pour Phormion n'est pas moins caractéristique : « εἰ δὲ τοῦτο ἀγνοεῖς ὅτι Πίστις Ἀφορμὴ τῶν πασῶν ἐστι μεγίστη πρὸς χρηματισμὸν πᾶν ἂν ἀγνοήσειας », soit : « Si vous ignoriez que le crédit est le plus grand capital de tous pour l'acquisition de la richesse, vous seriez complètement ignorant [1]. »

Cette dernière formule est des plus décisives sur l'importance qui était attribuée par les Grecs au crédit.

Le crédit a toujours exercé sur les hommes une influence fascinatrice; son importance est telle et certains de ses effets sont si soudains et si amples qu'on est disposé souvent à lui attribuer une puissance merveilleuse.

La théorie du crédit, chez beaucoup d'auteurs, et encore plus les applications qu'en attendent nombre d'empiriques séduisants sont pleines d'erreurs, de sophismes et de contradictions. Aussi importe-t-il d'étudier très attentivement la

[1] Mac Leod, *Theory of Credit*, 1889, tome Ier, page 14. Voici comment M. Mac Leod traduit en anglais ces deux passages : « *There being two kinds of Property, or* Goods and Chattels — Money *and* General Credit, *our greatest* Property is Credit, *which we have* », et, d'autre part, « *If you were ignorant of this that* Credit *is the greatest* Capital *of all towards the acquisition of wealth, you would be utterly ignorant.* »

nature du crédit, dont on pourrait dire ce qu'Ésope a dit de la langue, que c'est la meilleure et la pire chose qui soit.

NATURE DU CRÉDIT. — Le crédit constitue un moyen d'acquérir, *a purchasing power*, comme dit avec raison sur ce point M. Mac Leod, qui, autrement, erre souvent en cette matière.

Le crédit est un élargissement et une variété du contrat d'échange. Dans l'échange ordinaire, aussi bien sous la forme primitive du troc, que sous celle plus perfectionnée de l'emploi de la monnaie, on donne une chose contre son équivalent immédiat; une main, en quelque sorte, livre la chose dont on se dessaisit, pendant que l'autre main appréhende celle que l'on acquiert à sa place.

Ce sont deux équivalents qui se transportent d'une personne à l'autre, au même moment strict, c'est là ce qui constitue l'échange, et en général, quoique non pas toujours, dans un même lieu comme dans le même temps.

Grâce à l'échange ainsi conçu, la division et la spécialisation du travail deviennent possibles, la production aussi en vue d'un débouché probable quoique incertain, anticipant sur les besoins et les commandes. Mais, si l'on s'en était tenu à l'échange, surtout au troc, on serait bien vite arrivé à la limite de la division du travail, à la limite de la production faite par anticipation pour des besoins futurs, à la limite des progrès culturaux et industriels.

La première amélioration est survenue dans l'échange par l'intervention de la monnaie, marchandise générale et d'attente, qui permet à celui qui la reçoit de se procurer entre tous les biens celui qu'il cherche et qu'il n'aurait pu acquérir immédiatement soit tel qu'il le désirait, soit pour la valeur à laquelle il l'estimait, au moment où il s'est dessaisi de sa marchandise propre. *La monnaie ne fait guère que différer le troc, lui donner plus de précision et établir une compensation plus exacte entre les deux marchandises échangées par cet intermédiaire.*

Sans multiplier les biens, sans changer les proportions qu'ils ont entre eux, la monnaie rend l'échange plus facile,

plus rapide, la division du travail plus aisée, la production en grand plus générale, la spécialisation des tâches plus développée, plus habituelle aussi l'anticipation de l'offre pour des besoins conjecturaux.

La monnaie permet aux transactions d'échange de sortir du cercle étroit des personnes qui se connaissent et se rencontrent.

Le crédit est une modification nouvelle et un agrandissement ultérieur du contrat d'échange : il a des effets analogues, mais plus développés encore que ceux qu'a eus l'intervention de la monnaie.

Une personne a besoin d'une marchandise soit pour la consommer, soit pour la faire circuler, la vendre, soit pour s'en servir dans sa production propre ; mais cette personne n'a pas immédiatement sous la main l'équivalent, monétaire ou autre, de cette marchandise. Cet équivalent, ou bien il est dans un autre lieu, ou il sera dans un autre temps. On considère, toutefois, comme certain ou tout au moins comme très vraisemblable que cette personne pourra fournir cet équivalent dans un temps prochain.

C'est ici qu'intervient le crédit : *le crédit est l'échange d'une chose actuelle et présente contre une autre chose équivalente qu'on s'oblige à fournir dans un temps déterminé.*

L'idée de crédit, *credere*, πίστις, πιστεύεσθαι, comme dans les citations tirées plus haut de Démosthènes, implique à la fois le présent et l'avenir, la confiance. *Le crédit est la faculté de disposer librement d'un capital appartenant à autrui et cédé par autrui, moyennant l'engagement de restituer au propriétaire soit le même capital, soit un capital équivalent, avec ou sans un accroissement stipulé d'avance, restitution qui devra s'effectuer soit à date fixe, soit quand l'ancien possesseur devenu prêteur en revendiquera la restitution ou, du moins, si la restitution du capital même ne doit pas avoir lieu, de servir sous une forme convenue la contrepartie de ce capital.*

Le crédit ouvre donc aux échanges une sphère nouvelle, beaucoup plus développée que celle où l'échange pouvait se mouvoir quand il s'effectuait simplement au moyen de la

monnaie. Le crédit permet ainsi une singulière extension de la division du travail et de la production devançant les besoins. Il constitue l'échange d'une chose présente contre l'engagement de la restituer ou d'en restituer, sous une forme déterminée et d'après des modes fixés, l'équivalent dans l'avenir.

DÉFINITIONS DIVERSES DU CRÉDIT. — LES DÉFINITIONS FAUSSES OU INCOMPLÈTES. — LA SEULE DÉFINITION EXACTE. — Il a été fait du crédit une foule de définitions dont la plupart sont ou trop étroites ou trop subtiles, et dont beaucoup même sont complétement fausses.

Nous n'avons pas la prétention de les passer en revue ; en voici quelques-unes à titre d'échantillons.

L'auteur d'un ouvrage intéressant sur *le Crédit et la Circulation,* M. Cieszkowski[1], écrit que « le crédit est la métamor-« phose des capitaux stables et engagés en capitaux circulants « ou dégagés, c'est-à-dire le moyen qui rend disponibles et « circulables des capitaux qui ne l'étaient point, et leur permet « par conséquent de se porter partout où leur besoin se fait « sentir. » Plus loin l'auteur ramène le crédit à cette double proposition : « dégager les valeurs engagées — et gager les valeurs dégagées. »

Ces définitions savantes correspondent à beaucoup de genres de crédit, le crédit foncier par exemple, celui sur warrants, le crédit à un manufacturier ou un commerçant sur les produits en cours de fabrication ou en magasin attendant la vente ; mais il laisse échapper bien d'autres genres de crédits, ne serait-ce que le crédit à la consommation par exemple, qui, quelque mal qu'on en dise, est bien du crédit. En outre, très fréquemment les capitaux prêtés étaient tout aussi bien circulants et dégagés chez le prêteur, qui les employait lui-même par hypothèse, qu'il le seront chez l'emprunteur ; parfois ils l'étaient même beaucoup plus.

Une autre définition ingénieuse, mais inexacte aussi, est

[1] Comte Auguste Cieszkowski : *Du Crédit et de la Circulation,* 3e édition, 1884, pages 6 et 34.

celle d'un écrivain italien, M. Lampertico : d'après lui, le crédit serait une assignation sur des biens futurs : *assegnamento sopra beni futuri*[1] ; la formule est spécieuse, mais elle ne rend pas le phénomène.

Le crédit comporte certainement l'idée d'avenir, mais il est faux qu'il soit toujours une assignation sur des biens futurs, sur des choses qui n'existent pas encore. Quand un établissement de crédit prête une somme quelconque sur un immeuble, soit maison, soit champ et qu'il prend hypothèque, on ne peut dire que ce soit une assignation sur des biens futurs; de même encore quand une institution de crédit agricole fait un prêt sur des récoltes rentrées et engrangées, soit grains, soit vin, ou quand une société de crédit fait une avance sur warrants, c'est-à-dire sur des marchandises, cuivre, café, coton, huile ou autres, déposées dans un dock, ou encore quand un mont-de-piété prête sur gages. Ce sont bien là, cependant, des opérations de crédit; il est impossible de prétendre que ce soient des assignations sur des biens futurs, puisque ces biens existent réellement, et de la façon la plus concrète. Ce qui est futur, c'est la réalisation de ces biens, quelquefois leur transformation; ce ne sont pas les biens eux-mêmes.

Cette formule que le crédit est une assignation sur des biens futurs, sur des valeurs à constituer, ne pourrait s'appliquer complètement qu'à l'une des deux grandes catégories de crédit, la plus délicate et la moins developpée, le *crédit personnel*, par opposition au *crédit réel*.

Il y a, en effet, deux grandes catégories de crédit : le crédit réel et le crédit personnel; il se rencontre, en outre, un certain nombre de cas mixtes, participant de l'un et de l'autre.

Dans le premier cas, le crédit est fait à la chose, non à la personne. C'est en la chose qu'on a confiance, en sa durée, en sa valeur, en la facilité ou la possibilité de sa transformation en argent; c'est cette transformation seule qui est future, non la chose elle-même; on prend, d'ailleurs, toutes les précau-

[1] Fedele Lampertico, *Il Credito*, Milano, 1884.

tions pour que la chose ne disparaisse pas et reste toujours le gage du prêteur; on l'assure, on la soustrait à la disposition de l'emprunteur.

Dans certains cas mixtes qui semblent se rapprocher du crédit personnel, il serait moins inexact de dire que le crédit est une assignation sur des biens futurs ; cependant, là encore cette formule ne serait pas complètement ni généralement vraie.

Lorsqu'un commerçant, par exemple, a vendu des marchandises à un autre et a reçu de ce dernier une promesse de paiement, un titre de crédit, ce n'est pas, à proprement parler, sur les biens futurs de son acheteur que compte le commerçant vendeur et prêteur successivement, c'est surtout sur les biens présents, c'est sur cette marchandise même qu'il a vendue et que l'acheteur moyennant un titre de crédit réalisera ultérieurement, soit telle quelle, soit après l'avoir transformée. Le crédit sous forme d'escompte, ainsi qu'il sera plus amplement démontré plus loin, n'est pas, à proprement parler, du crédit personnel; il est fait en vue d'une opération réelle qui est accomplie, d'une valeur existant réellement.

Le crédit fait uniquement en vue des biens futurs, sans considération aucune des biens présents, est un crédit tout à fait exceptionnel et rare, qui se lie, d'ordinaire, à une idée de philanthropie ou de charité ou de jeu. Même l'usurier qui consent un prêt à un fils de famille ne le fait qu'en considération des biens présents qu'il possède, mais dont il n'a pas la disposition à cause de sa minorité, ou bien à cause des biens présents que détient sa famille et qui ne peuvent manquer de lui revenir. Il ne prêterait pas sur des biens futurs, c'est-à-dire n'ayant aucune existence actuelle.

Quoique le crédit soit un échange dont l'un des termes est différé, il n'en est pas moins vrai que, pour être différée en tant que livraison, la contrevaleur du prêt existe, en général, dans le présent; elle existe, il est vrai, souvent sous une forme qui n'est pas complètement réalisable ou qu'on ne veut pas actuellement réaliser, à laquelle on veut faire subir parfois

une modification, une transformation quelconque, dans l'espoir d'en augmenter la valeur.

Ainsi, *le crédit ne doit pas être une simple anticipation sur une richesse à venir et incertaine; il doit avoir pour base une chose réelle et actuelle : des marchandises qui sont achevées et qui ne sont pas encore vendues; des marchandises qui, ayant été vendues, ne sont pas encore payées; des marchandises même qui sont en cours de fabrication, mais dont tous les éléments sont rassemblés; une entreprise qui n'est pas terminée, mais qui est déjà à un certain degré d'avancement.*

Tel est le crédit normal; sa fonction n'est pas de commencer les entreprises, mais d'intervenir à un certain degré de leur développement pour en faciliter le complément et surtout le renouvellement.

Quand ce n'est pas dans des conditions de ce genre que s'effectue le transfert d'un capital par le propriétaire à autrui, il y a une opération pleine de danger, aussi bien pour le prêteur que pour l'emprunteur. On ne se trouve plus en face que du crédit personnel pur et simple, lequel est justifié dans quelques cas, mais est toujours très aléatoire. Certaines opérations de ce genre sont légitimes et efficaces, par exemple pour le crédit populaire, avec comme correctif et garantie, par exemple, la caution de groupes humains d'une certaine étendue. Mais l'immense ensemble des opérations de crédit a un caractère réel, soit nettement apparent, soit, du moins, implicite, comme dans le cas de l'escompte commercial.

Il faut donc renoncer à cette définition que le crédit soit une assignation sur des biens futurs. Il faut se restreindre à celle-ci : *Le crédit est la mise à la disposition d'autrui d'un capital étranger moyennant l'engagement, qui peut être environné de certaines garanties, de restituer soit ce capital même soit l'équivalent.*

LES DIFFÉRENTES GRANDES CATÉGORIES DE PRÊTS D'APRÈS LA NATURE DES OBJETS PRÊTÉS. — Peut-on dire que toutes les fois que s'opère le transfert dont il vient d'être parlé, il y ait une opération de crédit?

On fait une distinction : les Romains distinguaient très nettement deux natures de prêts : le *commodat* et le *mutuum*. Le premier consiste à confier à autrui un corps certain qui doit être restitué identiquement, un cheval, un bœuf, une voiture. Dans ce prêt l'objet n'est pas aliéné par le propriétaire ; celui-ci n'est pas légalement dessaisi de sa propriété, il a le droit de suite.

L'autre genre de prêt consiste à confier à autrui des choses fongibles qui doivent être restituées non pas en elles-mêmes, mais par équivalent : du blé pour être semé ou consommé, de la monnaie pour être employée ; alors la chose est aliénée ; celui qui la prête cesse d'en être propriétaire, il devient simple créancier.

Dans l'un et l'autre cas le propriétaire a perdu momentanément la disposition de sa chose ; mais les situations sont, néanmoins, très différentes ; dans l'un la chose ne se transforme pas, dans l'autre elle se transforme, elle s'évanouit, quitte à se reconstituer. Dans le premier cas, il y a ce que l'on appelle souvent une location ; dans le second cas il y a une aliénation suivie d'une constitution de créance. Il est habituel d'admettre dans la pratique que le crédit existe seulement quand on prête des choses dont la propriété passe à l'emprunteur et qui doivent être restituées par équivalent. *Le contrat de louage devient ainsi nettement distinct du contrat de crédit.*

Il peut y avoir dans le prêt trois natures de capitaux :

1° Les capitaux prêtés pour l'usage seulement et destinés à une longue durée : les terres, les maisons, les instruments de travail ; la généralité de ce que l'on appelle en langage juridique des *corps certains*. Le prêteur n'en perd pas la propriété et, sauf stipulation contraire, tous les risques, toutes les variations de valeur de la chose prêtée, en hausse ou en baisse, le concernent, et non l'emprunteur. Cette première catégorie de prêts rentre dans le contrat de location dont nous venons de parler ;

2° Les capitaux connus sous le nom de choses fongibles, c'est-à-dire ne pouvant être utilisées qu'en les consommant ou

les transformant et que l'emprunteur s'oblige à rendre simplement par équivalents. La propriété en est aliénée, puisqu'autrement ces objets ne pourraient servir à l'emprunteur; tous les risques sont à la charge de l'emprunteur. Une fois qu'il a consommé la chose, soit reproductivement, soit improductivement, comme il est obligé de la rendre en nature, toutes les chances de hausse de cette catégorie d'objets lui sont défavorables, et toutes les chances de baisse favorables;

3° Les capitaux évalués en monnaie, c'est-à-dire soit la monnaie elle-même, soit le moyen de s'en procurer. En général, les prêts, dans les civilisations développés, s'effectuent sous cette forme. *Ce qui passe ainsi du prêteur à l'emprunteur, c'est un certain quantum de pouvoir général d'achat.*

On a souvent distingué les *capitaux engagés* et les *capitaux disponibles et circulants*. On a vu que certains écrivains, M. Cieszkowski par exemple, voulaient que le crédit consistât dans la transformation des premiers en seconds, ce qui est inexact (voir plus haut, page 355). D'autres économistes, comme Courcelle-Seneuil, nient absolument la distinction. Tous les capitaux, d'après eux, seraient engagés, aussi bien les marchandises que les fonds de terre. Il y a là trop de subtilité. Courcelle-Seneuil lui même est obligé de revenir à la même distinction, d'une manière ingénieuse et détournée, en distinguant les *capitaux à aptitude spéciale* et les *capitaux à aptitude générale*. Les premiers seraient ceux qui ne correspondent qu'à un besoin précis; les autres, ou plutôt l'autre, car on n'en découvre qu'un seul, serait la monnaie qui jouit de ce privilège d'être acceptée comme l'équivalent universel.

Même parmi les capitaux à aptitude spéciale, pour employer cette formule, *il y a divers degrés de disponibilité*. Les marchandises qui sont les plus homogènes et les plus générales, les plus divisibles sans perdre de valeur, qui correspondent à un besoin constant et universel, sont plus disponibles en général que les autres marchandises, par exemple le blé ou le charbon, que des tissus de soie, des instruments spéciaux, ou que des terres et des maisons. Leur réalisation et leur trans-

formation en monnaie, à un cours approximativement connu, est plus aisé.

Quoi qu'il en soit, *le contrat de crédit qui a pour objet de faciliter la situation de l'emprumteur, de lui permettre, d'ordinaire, de développer ou de renouveler sa production, s'opère presque universellement sous la forme de la marchandise à l'aptitude la plus générale, celle qui sert d'équivalent habituel et de moyen de transfert à toutes les autres, à savoir la monnaie ou les substituts de la monnaie.*

C'est une corruption du crédit que celle qui consiste à fournir à l'emprunteur, *au lieu de ce pouvoir général d'achat,* des objets à destination très précise et restreinte, dont il n'a souvent que faire personnellement et pour lesquels il doit chercher un acheteur : ce fameux lézard empaillé que Molière fait placer dans la catégorie des choses diverses qu'Harpagon offre en prêt à un prodigue ; ou simplement ces tonnes de pavés ou de pierres à bâtir que, d'après un procès récent, certains usuriers de nos jours ont fourni, contre des engagements de sommes d'argent, à des fils de famille aux abois.

EXAMEN DE LA QUESTION, SI LE CRÉDIT MULTIPLIE LES CAPITAUX. — *On ne peut jamais prêter que des capitaux existants.* Je prête 100,000 francs parce que je les ai, ou parce qu'ils me sont dûs et que je puis contraindre mon débiteur à me les rendre, ou parce que je puis moi-même me les faire avancer par quelqu'un qui les possède réellement ou les obtient d'un autre les possédant. Mais il est clair que je ne pourrais prêter ces 100,000 francs si je ne les avais pas ou que je ne pusse les obtenir de quelqu'un les ayant. D'autre part, en les prêtant, je m'en dessaisis et je ne les ai plus ; il ne me reste que le droit de les recouvrer et de percevoir, en outre, les avantages stipulés.

Certaines circonstances, néanmoins, égarent l'esprit public, qui est grossier et irréfléchi, et même quelques intelligences subtiles qui se plaisent aux raffinements. Si Pierre, dit-on, prête 1,000 francs à Paul, Paul a les 1,000 francs ; d'un autre côté, Pierre a un billet dont il peut se servir, si l'emprunteur est solvable, pour se procurer lui-même 1,000 francs

au cas où il en aurait besoin. L'un et l'autre, par conséquent, se trouveraient avoir la disposition simultanément du capital prêté.

Ce raisonnement est spécieux, mais complètement inexact. Pierre qui a prêté les 1,000 francs à Paul peut, sans doute, avec le billet de ce dernier, se procurer 1,000 francs, mais actuellement il ne les a pas. Il ne peut les obtenir qu'à la condition qu'une troisième personne se dessaisisse des 1,000 francs qu'elle possède elle-même et les prête à son tour à Pierre.

Ainsi, il est faux de dire que le capital prêté existe pour les deux parties à la fois. Ce qui existe pour l'un, c'est la possession effective du capital, pour l'autre c'est le droit à la récupération de ce capital et à certains avantages accessoires comme l'intérêt, ou simplement à ceux-ci, si le capital a été prêté à perpétuité, et voilà tout.

Le crédit déplace les capitaux, en transfère la disposition, il ne crée pas une parcelle de capital.

Ici certains économistes se livrent à diverses subtilités de raisonnement. M. Lampertico, quoique contraire à la théorie qui veut que le crédit crée du capital, dit que la question est mal posée, parce que l'homme n'est pas créateur, qu'il ne crée rien, la quantité de matière existant dans le monde étant immuable. L'homme ne fait que combiner, modifier, déplacer. Quand donc on établit que le crédit ne crée pas de capital, écrit M. Lampertico, on ne différencie pas le crédit de tous les modes de production et de circulation.

Cette argumentation spécieuse jetterait des nuages autour de la question et conduirait même à des conclusions opposées à la pensée de l'auteur. En disant que le crédit ne crée pas de capitaux, il est clair que l'on prend le mot *créer,* non pas dans l'acception philosophique et étymologique, *creare ex nihilo,* mais dans l'acception vulgaire et parfaitement française. On entend que *l'opération de crédit en elle-même n'a pas le pouvoir de modifier la quantité des capitaux existants, d'y rien ajouter, d'augmenter en un mot, dans une proportion quelconque, l'ensemble des objets utiles ou agréables à l'homme.*

C'est en cela que l'opération de crédit diffère complètement de l'opération de production. Le crédit transfère le droit de disposer d'une chose, mais il ne modifie pas la chose elle-même ; il laisse l'ensemble des choses en l'état, tandis que la production le modifie. Si à la suite de l'opération de crédit, il y a une modification, un accroissement à la quantité des capitaux existants, c'est que l'opération de crédit aura déterminé une opération de production qui, sans la première, n'aurait pas eu lieu ; mais, c'est à l'opération de production, succédant à l'opération de crédit, ce n'est pas à celle-ci même, à celle-ci directement, que sera dû l'accroissement des capitaux.

On insiste, cependant, sur cette allégation que le crédit en lui-même augmente les capitaux existants. Un esprit d'une rare subtilité, M. Mac Leod, s'est étendu à ce sujet en développements infinis.

Mac Leod emploie des arguments, dont les uns sont censés scientifiques et les autres juridiques. On a pris l'habitude, dit-il, de considérer la créance comme une quantité positive et la dette comme une quantité négative, la première améliorant, la seconde détériorant, la situation de la personne. Or, en algèbre et dans toutes les sciences physiques, on tient compte des quantités négatives comme étant autre chose que du néant. C'est là une pure logomachie. Dans les sciences physiques, ce que l'on appelle les quantités négatives sont, en effet, quelque chose de réel. Ainsi, pour la chaleur, 20 degrés au-dessus de 0 sont une quantité positive, 20 degrés au-dessous de 0 sont une quantité négative ; cependant, cette dernière quantité est aussi réelle que la précédente ; cela est vrai, parce que le 0, en fait de chaleur, est le point arbitrairement choisi par l'homme pour lui faciliter la mesure de la chaleur ; on aurait pu tout aussi bien choisir un point plus bas, et effectivement certains systèmes de thermométrie l'ont fait. Mais de cette situation il n'y a rien à conclure à l'égard des créances et des dettes, et en faveur de la thèse que ces dernières peuvent constituer des richesses.

Les arguments juridiques ou économiques de Mac Leod

méritent davantage l'attention, tout en étant manifestement erronés. L'objet dû, dit cet économiste, existe en tant que substance dans la fortune de celui qui l'a emprunté; il existe en tant que droit dans la fortune de celui qui l'a prêté. Cela est vrai, mais ce n'est jamais qu'un seul objet considéré de deux façons différentes, sous deux aspects divers. Autant vaudrait dire que, quand j'ai prêté mon cheval à Pierre, cette simple opération de prêt fait deux chevaux au lieu d'un seul : l'un qui existe réellement dans l'écurie de Pierre, l'autre qui existerait virtuellement, sous forme de reconnaissance, dans mon portefeuille. Autant encore vaudrait-il soutenir que lorsque l'image d'une personne est réfléchie dans un miroir, il y a deux personnes réelles.

Il est, certes, très exact que les droits abstraits peuvent constituer une richesse pour un individu : *Abstract Rights are Wealth*[1]. Nous nous sommes étendu à ce sujet dans le tome Ier de cet ouvrage (voir pages 188 à 195 et 247 à 249); mais il faut entendre dans quel sens ils sont une richesse. M. Mac Leod fait de l'économie politique la science de l'échange, la science même de l'échange des droits : « *Economics, or Commerce, is the science of exchange or of* THE EXCHANGE OF RIGHTS[2]. » Il fait dégénérer l'économie politique en une idéalité impalpable : « En Économique, dit-il, nous n'avons nullement à « faire avec la matière des choses, mais seulement avec leur « faculté d'être échangées, ou achetées et vendues, et comme « ces titres de crédit *(Orders)* peuvent être vendus et achetés « ou échangés, exactement comme des biens matériels *(any « material chattels)*, on les appelle *Pecunia, Res, Bona, Merx,* « dans la loi romaine; χρήματα ἀγαθά, πράγματα, πλοῦτος, οὐσία, « οἶκος, etc., dans la loi grecque; et *Goods, Goods and Chattels, « Vendible Commodities, Incorporeal Chattels, and Incorporeal « Wealth* dans la loi anglaise, par conséquent Richesse en « économie politique[3] ».

[1] Mac Leod, *the Theory of Credit*, 1889, tome Ier, page 17.

[2] *Idem*, page 56.

[3] *Idem*. Nous reproduisons ici en anglais le commencement de cette

Dans un passage encore bien plus curieux et où il exprime sa conception avec plus d'accentuation, si c'est possible, il s'en prend à certains mathématiciens : « Dans les 150 dernières « années, dit-il, depuis les jours de Maclaurin au moins, les « mathématiciens ont pris l'habitude de donner les *Dettes* « comme exemple des *Quantités négatives*. Mais ils ont entière- « ment manqué de fournir une explication du terme *Quantité* « *négative* appliqué aux dettes, qui fût convenable à la science « économique. L'explication généralement donnée est la sui- « vante : La propriété d'un homme peut être considérée « comme positive, et ses dettes comme négatives; déduisez « de sa propriété les dettes, le reste, s'il y en a, sera sa for- « tune et son capital *(his substance or capital)*. Et comme le « capital national est le capital additionné de tous les indi- « vidus de la nation, conformément à cette doctrine, pour « découvrir la quantité de capital du pays, toutes les dettes « flottantes dans cette quantité *(all the floating debts in it)* « devraient être retranchées de l'ensemble de la propriété, et « le reste constituerait le capital national.....

« Un pareil mode d'évaluation n'est nullement convenable « à l'économie politique. L'Économique est purement la « science de l'échange; et elle a seulement affaire aux quan- « tités quand elles existent; et toutes les quantités échan- « geables sont des quantités économiques et sont l'objet du « commerce. Les dettes ou les crédits sont une espèce de « propriété de la plus colossale grandeur et sont l'objet du « plus gigantesque commerce dans les temps modernes. Ils « sont une espèce de propriété excédant de beaucoup toute « autre propriété, sauf la terre elle-même. Et de quoi les « soustrairait-on? L'explication donnée plus haut par Peacock « (le mathématicien dont M. Macleod prétend réfuter la thèse) « est entièrement inapplicable aux affaires de banque, comme « il sera prouvé dans un chapitre ultérieur.

citation, tellement il est de nature à étonner beaucoup de lecteurs : « *Now, as in Economics, we are in no way concerned with the material of things, but only with their capacity of being exchanged, or bought and sold, etc.* »

« Le fait est que les mathématiciens se sont complètement « mépris sur l'application des signes + et — en cette matière, « par l'ignorance de la loi commerciale. Les mathématiciens « sont accoutumés à traiter de quantités et d'opérations, et « comme celles-ci peuvent être de qualités opposées ou « inverses (*as they may each be of opposite or inverse qualities*), « ils leur appliquent les signes + et —. Mais en Économique, « les signes + et — n'affectent pas la propriété, mais les per- « sonnes[1] ».

Il nous a paru utile de reproduire ce long passage tellement il est empreint de sophistique. Et l'auteur ne se lasse pas de revenir sur cette idée : il consacre un chapitre à réfuter « l'erreur d'Euler qui appelait les dettes des quantités négatives », et reprend de même tous ceux qui se sont occupés du crédit. Que les créances et les crédits ou dettes constituent, en elles-mêmes, une richesse qui s'ajoute à toutes les richesses substantielles et concrètes, c'est ce que M. Mac Leod appelle : « les principes juridiques et mathématiques du grand système du crédit[2] ».

Il semblerait à peine nécessaire de réfuter ces idées, tellement il est clair qu'elles sont sophistiques. Mais elles trouvent beaucoup d'adhérents dans le public et particulièrement dans certains pays. Un ancien ministre du Brésil me disait, il y a quelques années, avant la Révolution de 1889, que l'économiste le plus apprécié dans son pays, où les hautes classes se piquent de culture scientifique et particulièrement sociologique, était M. Mac Leod. Peut-être cette admiration n'a-t-elle pas été étrangère au déluge de papier-monnaie et d'emprunts de toutes sortes sous lequel les divers gouvernements brésiliens ont, de 1889 à 1894, noyé leur pays.

Il est certain que les créances et les droits abstraits sont une richesse pour la personne qui les possède; mais il ne l'est pas moins que les dettes, qui sont l'envers de ces créances, sont une charge pour la personne qui les subit et doit les acquitter.

[1] Mac Leod, *Theory of Credit*, tome Ier, pages 209 et 210.
[2] *Idem*, *op. cit.*, page 297.

Jamais, dans les transactions privées, le public ne s'y est trompé; il sait très bien que, si Paul a prêté 100,000 francs à Pierre, Paul peut compter ces 100,000 francs dans sa fortune, mais que Pierre doit les déduire de la sienne et que cette somme ne peut, sans constituer un double emploi, être comptée à la fois dans la fortune de l'un et dans celle de l'autre. Pour soutenir le contraire, il faut déclarer, comme M. Mac Leod, que « l'économie politique n'a rien à faire avec la matière des choses », ce qui est enlever à cette science toute base solide.

Que les créances constituent une délégation sur la fortune d'autrui et par conséquent une réduction de cette dernière, c'est ce que toutes les législations et toutes les pratiques commerciales, industrielles et banquières admettent. Toutes les législations, sauf la française jusqu'à ces derniers temps, posent en principe, pour la perception des droits sur les successions, ce que l'on appelle « la distraction des dettes » ou « la déduction du passif ». Si la législation française n'en a pas fait autant jusqu'ici, c'est seulement par un excès de fiscalité et par la crainte des fraudes; mais tout le monde est d'accord que la déduction du passif des successions s'impose comme une mesure à la fois de raison et de justice et, à l'heure présente (1894), un projet de loi est déposé à ce sujet par le Ministre des finances.

Certes, les créances constituent une immense richesse, la plus grande peut-être qui soit, mais c'est *une richesse représentative* qui n'est réelle qu'à la condition que l'actif des débiteurs soit suffisant pour en répondre; on le voit bien quand les débiteurs ont peu de patrimoine ou peu de ressources, alors les créances que l'on a sur eux n'ont plus de valeur; elles tombent des trois quarts ou des deux tiers, ou des neuf dixièmes de ce que l'on appelle justement « leur valeur nominale », ce qui est arrivé, par exemple, aux créances sur la nation portugaise ou les chemins portugais, ou l'État hellénique, le Honduras, etc.

Il ne faut donc pas confondre « les richesses représentatives »

ou « valeurs représentatives » avec « les richesses substantielles » ou « les valeurs réelles », ni les délégations sur l'avoir d'autrui, avec un « avoir indépendant ». Les unes ne doivent pas s'ajouter aux autres; les premières richesses ne sont que la représentation des secondes.

On l'a dit justement : la fortune de la France est évaluée *grosso modo* à 200 milliards de francs; si chaque Français prêtait sa fortune à son voisin, il n'en résulterait pas que la richesse de la France passât du coup à 400 milliards.

Il faut bien distinguer, comme nous l'avons établi plus haut, ce qui est une richesse pour un particulier et ce qui est une richesse pour une nation. Nous avons démontré que très fréquemment, en évaluant la richesse d'un pays on compte deux fois le même objet, une première fois dans la fortune du débiteur où il se trouve matériellement, une seconde fois dans celle du créancier où il n'est qu'idéalement en tant que droit[1].

Ainsi l'on compte, d'une part, la valeur des propriétés bâties, et, de l'autre part, les obligations du Crédit Foncier, ou les créances hypothécaires en général, lesquelles, les unes et les autres, ne sont qu'une délégation sur les immeubles déjà comptés une première fois. Ou bien encore on évalue les usines, leur matériel, leurs approvisionnements, les matières premières en cours de fabrication et les objets fabriqués en magasin, et, d'autre part, on suppute tout le montant des lettres de change ou des comptes courants ouverts par les banquiers aux industriels et aux commerçants, sans prendre garde que ces lettres de change et ces comptes courants constituent une sorte de délégation sur l'avoir industriel et commercial déjà pris en compte.

Dans les transactions privées personne n'agit ainsi. Vend-on un immeuble hypothéqué au Crédit Foncier ou à tout autre, le prix de l'immeuble n'est payé au vendeur que sous déduction de l'hypothèque.

Les droits abstraits, quels qu'ils soient, sont une richesse

[1] Voir tome Ier de cet ouvrage, pages 191 à 195.

pour les particuliers qui les possèdent, mais quand ils existent sur des nationaux ou sur leurs revenus, c'est-à-dire quand ils grèvent d'autres nationaux de dettes ou de redevances, ils ne sont pas une richesse pour la nation. Autrement, la constitution de tous les métiers en propriétés exclusives et transmissibles par vente, ainsi que le sont aujourd'hui les offices de notaire ou d'avoué en France, serait une source d'enrichissement pour une nation. De même le régime féodal, avec les redevances qu'il établissait au profit d'une classe, eût été la source d'une richesse énorme. De même encore, un pays serait d'autant plus riche qu'il aurait une plus grosse dette publique. De ce chef, la France qui a une dette de 33 milliards de francs environ serait beaucoup plus riche que l'Angleterre qui n'en a qu'une de 16 à 17 milliards. Or, qu'est-ce qu'une dette publique, sinon une assignation sur les revenus des nationaux, si bien que l'ensemble des nationaux doit payer sur ses revenus ou sur ses capitaux les sommes qui sont versées aux rentiers? M. Mac Leod va jusqu'à citer avec faveur Melon[1], ce financier du XVIIIe siècle qui soutenait qu'une dette publique placée à l'intérieur n'est pas un mal, parce qu'elle constitue une simple dette de la main droite à la main gauche [2].

Ainsi, il est essentiel de distinguer les droits abstraits et les richesses réelles, les premiers étant une simple délégation sur les secondes.

Le crédit, si l'on en fait un bon usage, peut et doit aider à l'essor des richesses, mais il n'est pas en soi une richesse.

LE CARACTÈRE CONCRET DES CAPITAUX ET LE CARACTÈRE ABSTRAIT DE L'ACTE DE CRÉDIT. — Il résulte des développements précédents que le crédit est simplement le transfert à une personne des capitaux d'autrui, avec faculté de s'en servir à son gré, sous l'obligation de les restituer suivant les conventions intervenues ou d'en payer un certain loyer, ces deux condi-

[1] Mac Leod, *Theory of Credit*, tome Ier page 15.

[2] Dans notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 210 à 213 de la 5e édition, nous avons réfuté avec quelques détails ce paradoxe de Melon.

tions, d'ailleurs, pouvant se cumuler ou se séparer. Il faut remarquer que les capitaux prêtés doivent toujours exister sous une forme concrète, substantielle, si idéal en quelque sorte que puisse paraître l'acte de crédit en lui-même.

On prête, en dehors des objets certains, des capitaux. Qu'est-ce qu'un capital ? La définition économique habituelle est que les capitaux sont des produits qui servent ou peuvent servir à une production ultérieure. C'est bien là ce que l'on prête : ce sont des marchandises réelles. Toute marchandise réelle peut être employée comme capital, c'est-à-dire soit directement, soit par voie de substitution ou d'échange, peut être consacrée à la production. Tout crédit qui n'a pas cet effet et cet objet est une déception et un rêve, une mystification. Ce qui induit en erreur, c'est la quasi-immatérialité de l'acte de crédit; il contient, le plus souvent, aussi peu de matière que possible : un morceau de papier avec quelques chiffres et quelques lignes, une simple écriture sur le livre d'un banquier; mais cette quasi-immatérialité n'est que la forme du crédit; le fond est parfaitement matériel et substantiel. S'il ne se rencontre pas cette chose substantielle et matérielle, il n'y a que l'ombre, le nom de crédit, la forme du crédit, non la chose, non le crédit même.

Ce qui, pour les observateurs superficiels, propage l'idée du crédit créateur de richesses, c'est que les capitaux qui font l'objet du crédit se présentent, dans la plupart des cas, sous la forme la plus indéterminée, la plus générale, avec une option absolue pour l'emprunteur de faire porter son choix sur la marchandise qu'il voudra. Les actes de crédit sont libellés, en effet, en monnaie, c'est-à-dire dans la marchandise qui donne le moyen de se procurer toutes les autres ; généralement la monnaie elle-même n'intervient qu'en tant que formule, énonciation, dans l'acte de crédit; de là toutes les confusions qui se produisent à ce sujet dans l'esprit du vulgaire.

Le mot de capitaux, dans le langage propre aux gens d'affaires et particulièrement aux banquiers, prend une acception différente de celle qu'il a, d'ordinaire, en économie

politique : il signifie les valeurs les plus générales, les plus indéterminées, formulées en monnaies. Un écrivain sur les banques, M. Courcelle-Seneuil, a assez heureusement décrit ce que l'on entend par capitaux dans ces relations entre prêteurs et emprunteurs. « C'est une somme de valeurs qui peut « changer de forme sans périr et complétement indépendante « des substitutions qui peuvent être opérées dans le cata- « logue des objets dont les valeurs particulières, ajoutées les « unes aux autres, forment cette somme... Dans le langage « ordinaire des affaires, les valeurs exprimées en monnaie « sont considérées comme les capitaux par excellence et « prennent seules l'appellation commune de capitaux[1] ». Il est naturel et nécessaire qu'il en soit ainsi, car ce dont ont besoin la plupart des emprunteurs, c'est *un pouvoir général d'achat*, qu'ils réalisent ensuite à leur gré.

Mais si les mots de capital et de capitaux, au sens de la banque et du crédit, sont ainsi une formule abstraite, un terme abstrait, une *somme de valeurs formulée en monnaie,* un *pouvoir général d'achat jusqu'à un quantum déterminé,* ils couvrent des choses parfaitement concrètes, et c'est la disposition de ces choses concrètes que le prêt confère à l'emprunteur.

L'emprunteur d'un capital de 100,000 francs, par exemple, a reçu de la personne qui le possédait le moyen de prélever à son choix, sur le marché, pour 100,000 francs de marchandises, soit pour 100,000 francs de monnaie, soit pour 100,000 francs de laine, de café, de travail humain, ou de chacune de ces choses dans les proportions variées qui lui conviendront, suivant les prix du moment. Il n'est pas nécessaire que la monnaie intervienne directement et immédiatement ; il suffit que le prêteur ait un droit, dans l'actif social, à une certaine somme de valeur pour une quantité de monnaie et qui lui permette de se faire délivrer cette quantité de monnaie ; c'est ce droit qu'il possède et qu'il transfère à l'emprunteur. Celui-ci se trouve ainsi substitué à lui dans l'exercice de ce droit.

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, 6e édition, pages 20 et 46.

C'est toujours la disposition de choses réelles concrètes, qui est au fond de l'opération de crédit ; seulement la valeur de ces choses est seule déterminée et non leur nature, en général du moins, celle-ci étant laissée au choix de l'emprunteur.

Par exception, ce que l'on appelle le *crédit à la consommation*, c'est-à-dire le crédit fait par un fournisseur au consommateur, s'effectue sous la forme d'un objet déterminé qu'on livre immédiatement quoique payable à terme.

Même en dehors du crédit à la consommation proprement dite, une certaine quantité de crédits commerciaux s'effectue par la vente d'objets livrables comptant et payables à terme ; c'est ainsi que font notamment les commerçants et commissionnaires d'Europe à l'endroit de leurs correspondants d'Amérique, d'Australie, etc. Les commerçants anglais consentent des crédits commerciaux très étendus aux commerçants des contrées neuves, parfois pour des délais d'un an, dix-huit mois, deux ans ; c'est à la fois une des causes de l'extension de leurs affaires et des embarras où ils tombent parfois.

Il faut distinguer le crédit le plus habituel, celui qui s'opère sous la forme d'une somme de capitaux évalués en monnaie, d'un pouvoir d'achat, et le crédit plus spécial qui s'effectue sous la forme de livraison de marchandises déterminées avec un retard prévu dans le paiement, ce qui constitue réellement un prêt. Dans l'un et l'autre cas, d'ailleurs, l'emprunteur est débiteur d'une somme évaluée en monnaie.

On dit quelquefois que toute opération de crédit comporte un titre de crédit : cette assertion est inexacte. Une foule d'opérations de crédit s'effectuent sans donner naissance à aucun titre : en général le crédit fait par les fournisseurs ou vendeurs dans les conditions qui précèdent, le crédit en compte courant, ce que l'on appelle le crédit au livre qui s'opère par une simple inscription dans un livre de commerce.

De toute façon, il faut que le prêteur ait la propriété, du moins la disposition effective des choses qu'il prête, sinon le crédit est une simple fantasmagorie ; il faut que le transfert d'objets réels constitue l'opération de crédit. Il y a une dizaine

d'années, au début de la crise agricole, un député de l'Orne, M. Fleury, avait imaginé, pour atténuer cette crise, une combinaison qui eût consisté en ce que l'État remît à tous les propriétaires de France du papier-monnaie jusqu'à concurrence du quart de la valeur de leurs terres ; et une commission d'initiative de la Chambre, sans doute par courtoisie pour l'auteur, avait admis que la Chambre fût saisie de cet étrange projet. C'était, suivant l'inventeur de cette combinaison, un moyen de procurer aux propriétaires du crédit à bon marché. On estimait alors, ce qui aujourd'hui serait fort exagéré, à une centaine de milliards la valeur de la propriété rurale ; ç'eût été ainsi 25 milliards que l'État eût prêté aux propriétaires par des remises d'un papier quelconque. L'opération eût été viciée à la racine, parce que celui qui devait remettre ces 25 milliards, l'État, ne les possédait pas, qu'il ne pouvait, par conséquent, en disposer, ni en conférer à autrui la disposition. En admettant que le public fît crédit à l'État, eût confiance en sa signature se joignant à celle du propriétaire hypothéqué, c'est-à-dire acceptât ce papier en paiement, l'effet du prêt eût été de conférer aux propriétaires la faculté de prélever dans l'actif social pour 25 milliards de marchandises de toutes sortes. Mais, comme les marchandises qui existent sur le marché sont en quantités limitées, proportionnelles à la production et aux besoins prévus du marché, et que l'opération du prêt de 25 milliards ne consistait pas en un transfert de valeurs effectives, l'effet de ce prêt gigantesque, purement idéal, eût été une demande subite de 25 milliards de marchandises, en dehors de la demande habituelle et sans aucun rapport avec la production qui fût restée inchangée ; cette demande de 25 milliards eût simplement provoqué une hausse soudaine et prodigieuse des prix. Les propriétaires seraient arrivés sur le marché avec leurs bons d'ensemble 25 milliards pour acheter des bœufs, des vaches, des moutons, des engrais, des instruments de travail, des semences, pour louer des travailleurs, etc. Mais, comme ces 25 milliards ainsi prêtés auraient été une quantité arbitraire, fantaisiste, ne correspon-

dant à aucun approvisionnement, à aucune possession de choses réelles qu'aurait eues le prêteur, il n'en serait résulté, en supposant le public disposé à accepter en paiement ces bons, que la perturbation générale des prix dont nous parlons.

Les opérations de Law, les assignats et bien d'autres combinaisons de ce genre ont eu le résultat qui précède, suivi d'un inévitable effondrement : *Le crédit n'a aucune vertu mystique : on ne peut prêter que des choses réelles, existantes, déjà approvisionnées, que possède ou auxquelles a formellement droit le prêteur ; la formule du prêt est générale et abstraite ; mais le fond du prêt est un transfert de marchandises existantes et concrètes.*

EN QUOI CONSISTE L'UTILITÉ DU CRÉDIT. — LES TROIS GRANDES CATÉGORIES D'UTILITÉ DU CRÉDIT. — Le crédit n'ayant pas la puissance de créer des capitaux, en quoi consiste son utilité qui a si fort impressionné les hommes qu'elle a donné à beaucoup d'entre eux l'illusion d'une force merveilleuse et magique ?

Le crédit peut avoir trois grandes sortes différentes d'utilités; nous disons qu'il peut les avoir et non pas qu'il les a toujours. Le crédit, en effet, suivant l'usage que l'on en fait, peut servir ou peut nuire. Tout aussi bien aux nations qu'aux particuliers, il peut apporter la ruine et la décadence, comme la richesse et le progrès.

Le crédit, qui consiste dans la mise à la disposition d'une personne, sous certaines conditions, des capitaux d'autrui, peut avoir les trois utilités principales suivantes :

1° *Le transfert de capitaux qu'opère le crédit peut et normalement doit avoir pour conséquence que l'emprunteur use mieux, plus utilement pour la société, que ne l'aurait fait le prêteur, des capitaux transférés. Il produit ainsi une meilleure utilisation des capitaux, ce qui, dans certains cas, peut, au point de vue de la société, équivaloir à un accroissement de ceux-ci.* C'est là le principal avantage du crédit.

2° *Le crédit, en mettant les capitaux dans les mains de personnes qui savent en tirer un meilleur parti que celles qui les avaient formés par l'épargne permet aux premières d'accorder*

aux secondes, en compensation du dessaisissement auquel celles-ci consentent, des participations dans les résultats de cette meilleure utilisation des capitaux, d'où il résulte que le crédit rend plus avantageux de former des capitaux par l'épargne; il porte ainsi à une épargne plus énergique et, à la longue, par une action indirecte, il provoque la constitution de capitaux plus abondants. Cette conséquence du crédit est aussi très importante.

3° *Le crédit, en substituant dans les paiements et en vulgarisant des modes d'acquittement ou de transfert des capitaux plus rapides et moins coûteux que la monnaie, permet de faire un chiffre d'affaires beaucoup plus considérable avec une somme de monnaie moindre. Or, comme la monnaie est un instrument d'échange coûteux, l'épargne de la monnaie permet à une nation d'avoir, à la place de la monnaie épargnée, une quantité correspondante de capitaux productifs.* Si un pays peut pourvoir efficacement et sûrement à un ensemble de transactions avec 3 milliards de monnaie, au lieu de 5 ou 6 milliards de monnaie qu'il employait auparavant ou qu'emploie tel autre pays, il pourra se procurer, sans qu'il lui en coûte rien, avec ces 2 ou 3 milliards, pour 2 ou 3 milliards de chemins de fer, ou de machines, ou de fabriques, ou d'engrais ou de bétail, etc., de plus qu'il n'aurait eu ou que n'aura le pays qui ne recourra pas à ces moyens de règlement et de paiement perfectionnés. Ces modes améliorés d'acquittement ou de transfert des capitaux, ces procédés techniques ingénieux, ne constituent pas, pour la plupart, des opérations de crédit à proprement parler, c'est-à-dire des prêts, mais ils ne sont guère possibles que dans les contrées où le crédit est très développé, où l'on est très familier avec lui; ce sont les banques ou institutions de crédit qui en ont été les initiatrices et en fournissent encore les instruments.

EXAMEN DE LA PREMIÈRE CATÉGORIE D'UTILITÉ DU CRÉDIT : LA MEILLEURE UTILISATION DES CAPITAUX. — La réalisation de la première catégorie d'utilité du crédit dépend des qualités respectives et des professions respectives également du prêteur et de l'emprunteur.

Le crédit n'est utile qu'à la condition que l'emprunteur soit plus actif, plus habile que le prêteur ou, du moins, qu'il se trouve dans une profession, dans une industrie qui, par certaines circonstances, soit permanentes, soit simplement actuelles, permette une meilleure utilisation des capitaux que la profession ou l'industrie du prêteur.

Le prêt, dans l'opération de crédit, ne se fait pas uniquement de personne riche à personne pauvre; en général, les prêts de cette nature relèvent de la philanthropie, de l'amitié ou de la charité.

Sans doute, *il peut advenir que l'emprunteur, dans une opération de crédit régulière, soit un homme sans capitaux, mais énergique et actif; c'est là le crédit personnel dans toute la force du mot; mais c'est un crédit rare.* M. Mac Leod a pu écrire qu'un négociant heureux est une quantité économique analogue à la terre elle-même : « *a successful trader is an economic quantity analogous to land*[1] ». On retrouve dans cette formule l'exagération habituelle à l'auteur : on ne peut assimiler complètement un homme, si génial soit-il, à la terre; celle-ci ne meurt pas et n'est pas exposée à voir ses qualités soudain se modifier. L'homme meurt; il est vrai qu'au moyen des assurances sur la vie, on peut se prémunir contre ce risque; mais on ne le peut contre les modifications de caractère et d'intelligence que tout homme peut subir. Aussi, *quoique le crédit personnel rencontre beaucoup d'adhérents enthousiastes, il a peu d'application. Il est d'autres combinaisons que le crédit personnel pour tirer parti des facultés rares d'un homme sans capitaux :* on peut s'associer avec lui; on peut le prendre comme employé, comme directeur d'exploitation avec une large part, même prédominante, dans les bénéfices. Ces combinaisons, qui ne sont pas des opérations de crédit à proprement parler, sont les plus usitées pour mettre en œuvre les simples facultés personnelles des hommes très bien doués et dénués de ressources matérielles.

[1] Mac Leod, *The Theory of Credit*, tome Ier, page 40.

Dans l'immense majorité des opérations de crédit, l'emprunteur est un homme ayant des capitaux, mais pouvant en employer utilement plus encore qu'il n'en possède, ou bien ayant des capitaux sous une autre forme que celle qui convient le mieux à l'emploi le plus productif dans le moment.

Nous avons dit que c'est une erreur de croire que ce sont, d'ordinaire, les riches qui prêtent aux pauvres ou les grands qui prêtent aux petits. C'est aussi souvent l'opposé. Le dicton mondain qu'on ne prête qu'aux riches n'est, sans doute, pas d'une vérité absolue, loin de là, mais il a des applications économiques très nombreuses. Les grands capitalistes, les grands banquiers notamment, sont de persévérants emprunteurs ; les grandes et florissantes compagnies sont des emprunteuses. Les uns et les autres ont des capitaux ; mais ils peuvent en employer fructueusement plus encore qu'ils n'en possèdent.

Le nombre des prêteurs est infiniment plus considérable qu'on ne le croit. Une foule de personnes font crédit sans s'en douter. Celui qui reçoit en paiement un billet de banque et ne le porte pas immédiatement au guichet des remboursements fait crédit à la banque. Tout homme qui a une somme en dépôt dans une banque fait crédit à celle-ci. Karl Marx soutient que l'ouvrier qu'on paie au bout de quinze jours fait crédit à l'industriel qui l'emploie : cela doit être considéré comme vrai de l'ouvrier à la journée ; ce ne l'est pas toujours de l'ouvrier à la tâche, auquel strictement le salaire n'est dû qu'après que chaque unité de tâche correspondant à une unité de prix est accomplie.

C'est une erreur de croire que le crédit soit toujours fait ou même généralement fait par des oisifs à des hommes actifs et industrieux. Cette conception serait doublement inexacte, tant du côté du prêteur que du côté de l'emprunteur. *La division des professions met beaucoup d'épargnants dans la nécessité de prêter leurs épargnes pour en tirer parti, de placer ces épargnes dans la production d'autrui, comme dit Lassalle. Souvent le prêteur n'est oisif qu'en apparence et relativement à une sorte d'acti-*

vité déterminée; ce peut être un homme très occupé et que précisément ses occupations professionnelles empêchent de faire valoir ses capitaux. C'est un homme autrement occupé que dans la production matérielle et surtout que dans la production matérielle particulière dont l'activité est la plus grande dans le moment.

L'ouvrier laborieux et économe qui achète une obligation du Crédit Foncier ou de la Ville de Paris est ainsi un prêteur; de même le médecin, le chirurgien, l'avocat, le professeur, le fonctionnaire qui font des économies et qui les placent sont des prêteurs. Il leur est impossible d'employer leurs capitaux dans leur production particulière, parce que celle-ci n'en exige pas, n'en peut pas rémunérer ou ne comporte qu'une somme de capitaux très faible et inextensible, la trousse du chirurgien, sa bibliothèque, celle de l'avocat.

Les prêteurs, en mettant même de côté les prêteurs professionnels, comme les banquiers, sont donc loin, pour la plupart, d'être des oisifs; ce sont, en général, des hommes dont les occupations sont de telle nature qu'elles ne permettent pas l'utilisation des capitaux qu'ils forment par leur épargne.

Il peut même arriver et il advient souvent que les prêteurs soient des industriels ou des commerçants actifs, mais dont l'industrie ou le commerce, à tel ou tel moment, n'exige pas la somme des capitaux qu'ils possèdent ou dont ils disposent; ils ont alors avantage à prêter ce superflu, soit d'une manière définitive, soit temporairement, jusqu'à ce qu'une allure plus active de leur industrie ou de leur commerce propre les engage à faire rentrer leurs prêts et à remettre dans leurs propres affaires ces capitaux, auparavant prêtés.

Ainsi, dans une société avancée en civilisation, une très grande partie des capitaux, la plus grande partie, sans doute, est formée par des hommes, laborieux aussi bien que prévoyants, qui ne peuvent, pour des raisons soit permanentes, soit temporaires, les faire valoir eux-mêmes [1]. Si donc le cré-

[1] Sur les classes qui forment des capitaux et sont empêchés de les

dit n'existait pas, la plus grande partie de ces capitaux resterait à l'état de réserves individuelles et ne contribuerait pas au développement de la production. Ce seraient en quelque sorte des capitaux passifs.

LE PRÊT A LA CONSOMMATION; SES INCONVÉNIENTS GÉNÉRAUX. — Si le prêteur n'est pas toujours un homme oisif, l'emprunteur n'est pas toujours, de son côté, un homme actif: il advient même parfois que c'est un véritable oisif; c'est ce qui se manifeste, non pas toujours, mais fréquemment dans ce que l'on appelle « le crédit à la consommation. »

Il faut distinguer nettement le crédit fait à la production et le crédit fait à la consommation. Le premier est, d'ordinaire, productif; le second est souvent destructif. Le premier amène en général une meilleure utilisation des capitaux; le second conduit souvent à leur anéantissement. Ce n'est pas à dire que ce dernier doive toujours être proscrit; il rend parfois quelques services; mais, d'ordinaire, il en est fait abus, et les conséquences en sont graves.

L'ensemble des chances dans le crédit à la production est que le résultat général soit une meilleure utilisation des capitaux prêtés; l'ensemble des chances dans le crédit à la consommation est que le résultat général soit une plus mauvaise utilisation des capitaux, un gaspillage et un amoindrissement tant de ces capitaux que du travail dans le pays.

Le crédit à la consommation soustrait les capitaux aux mains les plus actives et les plus capables pour les confier aux gens les moins intelligents et les moins prévoyants.

Le crédit à la consommation peut s'effectuer de deux façons, soit par des prêts directs faits dans les formes ordinaires usitées en matière de crédit, à des personnes qui ont l'intention d'employer les capitaux empruntés non pas à la production, mais à des dépenses courantes d'entretien ou de dissipation. C'est la forme la moins fréquente et la moins perfide de cette nature de crédit.

faire valoir, se reporter, dans le tome II de cet ouvrage, aux chapitres où nous parlons du taux de l'intérêt, pages 100 à 106.

En général, ce crédit s'effectue par la livraison de marchandises avec paiement différé à une époque incertaine et sans donner lieu à la création d'aucun titre de crédit. Il ne faudrait pas croire, cependant, que toute livraison de marchandises avec paiement différé et sans création de titres de crédit constitue du crédit à la consommation. Il arrive, en effet, ainsi que nous l'avons dit plus haut, que des commerçants, par exemple les exportateurs d'Angleterre, envoient des marchandises à d'autres commerçants, ainsi, dans l'exemple cité, à des négociants des États-Unis, de la République Argentine, du Brésil, de l'Australie, etc., sans exiger le paiement immédiat et sans même se faire délivrer des titres de crédit, comme la lettre de change ou le billet à ordre; l'époque du paiement n'est même souvent pas stipulée avec exactitude, et des règlements interviennent à des époques diverses, suivant le train des affaires. Il est fréquent que les commerçants anglais consentent ainsi des crédits d'un an, dix-huit mois, même deux ans, et l'on attribue en partie à ces facilités le développement du commerce de la Grande-Bretagne avec les pays neufs et avec toutes les contrées qui n'ont pas beaucoup de capitaux. Mais il y a entre ce genre de crédit, qui est vraiment un crédit fait à la production, et le crédit habituel à la consommation, ces deux différences : dans le premier cas, la livraison des marchandises, avec retard dans le paiement, est faite soit à des négociants soit à des industriels et elle a une opération productive pour objet ; dans le second cas, elle est faite à des personnes qui veulent simplement consommer les marchandises livrées. Dans le premier cas, un intérêt est stipulé ou court de plein droit, intérêt en général assez élevé, 5 à 6 p. 100 ; dans le second cas, aucun intérêt n'est stipulé, aucun ne court en apparence ; mais le prix de la marchandise a été rehaussé de manière à tenir compte tant du retard dans le paiement que des chances de non paiement et de perte d'une partie des livraisons ainsi faites.

Même ces très larges crédits, sans création de titres de crédit, à des commerçants ne sont pas sans inconvénient; ils

peuvent conduire à des entraînements, à des pertes nombreuses. Ils sont parfois une nécessité, vu le peu de capitaux existant dans certains pays et les mauvaises habitudes qui y règnent.

Le crédit à la consommation, consistant dans le retard du paiement des marchandises livrées et l'incertitude de l'époque où ce paiement s'effectuera, n'a pas, sauf quelques exceptions, les mêmes excuses. Il pousse les consommateurs à des achats inconsidérés et dépassant souvent leurs ressources ; il fait qu'ils ne se rendent pas compte de leur situation. Les retards dans le paiement ne leur coûtant rien en apparence, ils s'y complaisent, tandis que ces retards sont excessivement onéreux à la généralité des acheteurs, même à ceux qui paient régulièrement et immédiatement. Le commerçant qui fait ce crédit à la consommation et qui, en général, est obligé d'emprunter lui-même, doit faire subir à ses marchandises une majoration énorme pour se couvrir tant de la perte en intérêts que des non paiements définitifs. On ne commet aucune exagération en disant que le prix de beaucoup d'articles est, de ce seul fait, grossi de 15 ou 20 p. 100. Le client régulier et exact dans ses paiements subit ce renchérissement comme le client irrégulier et inexact, puisqu'il est indispensable qu'une sorte d'assurance générale couvre les risques du fournisseur. D'après Mac Culloch, il se rencontrait à Londres beaucoup de bottiers, de cordonniers, etc., qui avaient sur leurs livres pour 4,000 livres sterling de créances, dont les cinq sixièmes n'atteignaient pas chacune à 10 livres sterling, 250 francs [1] ; c'était 4 ou 500 créances, sinon plus, par bottier ou cordonnier, et une partie notable devait rester impayée.

Quelquefois des manœuvres usuraires se rattachent à ces retards dans les paiements. Roscher cite le cas des Juifs de Westphalie qui font des fournitures aux paysans de la contrée et ne remettent fréquemment le compte qu'après cinq ou six ans. Ils poursuivent rarement en justice, mais saisissent

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie*, 17te auflage, page 235.

chaque occasion de se faire remettre en acompte des récoltes ou du bétail, consentant de nouvelles avances, de manière à faire les notes les plus enchevêtrées qui finissent par conduire le paysan à la ruine absolue et à la dépossession [1]. Des pratiques analogues sont fréquentes en Algérie et en Tunisie, de la part des Juifs à l'égard des Arabes. On dira que ces manœuvres usuraires ne concernent pas toujours le prêt à la consommation, qu'elles peuvent tout aussi bien s'appliquer au prêt à la production. Cela est exact ; aussi, d'une façon générale, les avances en compte courant sont-elles un procédé de crédit plus dangereux que celui qui s'effectue par l'escompte de papier commercial régulier, ainsi qu'on le verra plus loin. Mais, au moins, les avances en comptes courants comportent-elles la délivrance tous les ans ou tous les six mois des arrêtés de comptes avec calcul des intérêts, de sorte que le débiteur ne peut ignorer sa situation.

Pour en revenir au crédit à la consommation, qui est en général l'objet de ces comptes retardés, compliqués et enchevêtrés, c'est une des plus déplorables habitudes que puisse avoir une nation. Tous les achats faits en vue de la consommation devraient être réglés immédiatement ; ou bien encore ils devraient donner lieu à la création d'un billet à trois mois [2] ; dans le premier cas, un escompte serait alloué ; ou enfin la note devrait être présentée dans un délai déterminé et les intérêts courir de plein droit à partir de l'expiration de ce délai. Si l'usage s'introduisait ainsi de présenter toutes les quittances dans le mois et de faire courir les intérêts de plein droit à partir de la présentation, les trois quarts des personnes n'en éprouveraient aucune gêne et les bons payeurs ne paieraient pas pour les mauvais.

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalokönomie*, 17te auflage, page 235.

[2] Cet expédient vaudrait mieux que l'état actuel. Toutefois, on verra plus loin que régulièrement des lettres de change ne doivent pas être tirées sur de simples consommateurs ; elles doivent concerner des opérations entre négociants. C'est pour cette raison qu'il vaudrait mieux recourir, dans le cas présent, à des billets à ordre, moins usités en France, qu'à des lettres de change.

Dans ces conditions, on réduirait les chances de perte par non paiement et par retards prolongés : on préviendrait cette hausse générale des prix qui est un fléau.

C'est un des principaux mérites des « Grands Magasins » et des Sociétés coopératives que d'avoir introduit l'habitude des paiements comptant. Il serait à désirer que tout l'ensemble du commerce de détail suivît cet exemple.

Il est quelques cas très rares où le crédit à la consommation peut être justifié et avoir quelques bons effets : quand une famille ouvrière, par exemple, se trouve momentanément gênée par un chômage ou par une maladie ; mais ce devraient être des situations tout à fait exceptionnelles. La généralité des ouvriers est en état de faire quelques prélèvements sur les salaires des périodes fructueuses pour se constituer une réserve en vue des jours difficiles. Si des ouvriers n'y ont pas réussi, mieux vaudrait qu'ils pussent obtenir quelque avance de la part soit de camarades, soit de sociétés de crédit populaire, que de s'adresser à leurs fournisseurs qui, naturellement, doivent leur faire payer le crédit excessivement cher.

L'habitude, presque générale parmi les ouvriers, du crédit à la consommation est une des raisons qui rendent si encombrante et si coûteuse l'organisation du commerce de détail en France, notamment pour la boulangerie et l'épicerie. Le nombre des établissements qui se livrent à ces deux commerces doivent être très multipliés, afin que ceux qui les dirigent puissent très exactement connaître cette clientèle dont ils sont, à un certain point de vue, les banquiers. Il en résulte que les ouvriers des villes de France, notamment de Paris, paient, en général, le pain et tous les articles d'épicerie, 15 à 20 p. 100 de plus qu'il ne serait nécessaire (voir tome Ier de cet ouvrage, pages 170 à 171, et tome II, pages 565 à 585).

Les effets du crédit ne sont donc pas toujours bienfaisants. Un des moyens d'obvier aux abus du crédit à la consommation consiste dans le court délai que les lois peuvent et doivent admettre pour la prescription. Cette mesure de la prescription qui fait que les dettes sont éteintes de plein droit

après un certain temps, si le créancier n'en a pas demandé le règlement, est d'une grande utilité sociale et n'a rien de contraire au sentiment de l'équité. Elle prévient les comptes inextricables et enchevêtrés, ainsi que les manœuvres de mauvaise foi. Le droit prussien et le droit saxon ont admis pour ces fournitures courantes une prescription de trois ans; la Chambre de commerce de Breslau en 1876 demandait que la prescription pour les fournitures faites par des commerçants ou des artisans à des clients non commerçants, fût réduite à un an[1]. Ce délai serait largement suffisant. La prescription d'un an ne signifie pas, d'ailleurs, que la somme dût nécessairement être payée dans le délai d'une année, mais que le fournisseur aurait dû en demander le règlement par voie régulière dans le cours de l'année et que les intérêts courraient de plein droit à partir de l'expiration de ce délai.

La suppression de la prison pour dettes, reste de l'ancien droit draconien, a été aussi un des moyens de diminuer les abus du crédit à la consommation. Nombre de fournisseurs et d'ouvriers se trouvaient enclins à faire des avances en marchandises ou en espèces à des gaspilleurs, en se reposant sur l'effet que pourrait avoir l'emprisonnement éventuel, soit sur le débiteur même, soit sur sa famille. D'après l'enquête parlementaire anglaise de 1827, il y avait eu à Londres, en deux ans et demi, 70,000 arrestations pour dettes, avec des frais montant à 150,000 ou 200,000 livr. sterl. (3,750,000 à 5 millions de francs). En 1831, on compta dans une prison pour dettes, d'après Mac Culloch, 1,120 personnes, dont la dette en moyenne montait à 2 livr. 3 shel. 2 pence par tête (moins de

[1] Stuart Mill déposait devant un comité parlementaire du 6 juin 1850 que l'on pourrait se passer aisément des neuf dixièmes des commerçants au détail (*dealers*); Thorold Rogers pensait que l'on pourrait se priver des quatre cinquièmes; d'après Chadwick, la même somme, à Manchester, pouvait faire vivre l'ouvrier pendant un jour et demi s'il s'approvisionnait en petites quantités à crédit; deux jours dans les mêmes conditions, mais au comptant; trois jours, s'il s'approvisionnait en quantités un peu plus considérables et au comptant; il y a là, sans doute, une certaine exagération, mais le fond est vrai; Roscher, *Nationalökonomik der Handels und Gewerbfleiszes*, pages 89 et 90.

60 francs). On parle d'une femme qui, au siècle dernier, pour une dette de 19 liv. sterl. (475 francs) était restée 45 ans en prison. Le célèbre écrivain anglais, le docteur Johnson, qui eut avec ses créanciers beaucoup de mésaventures, comme notre Balzac, contribua, au XVIIIe siècle, à attirer l'attention publique sur ces rigueurs plutôt nuisibles qu'utiles. Ce n'est, toutefois, qu'en 1844 que l'arrestation pour dettes de moins de 20 liv. sterl. (500 francs) fut interdite en Angleterre; et c'est seulement en 1867 que cette arrestation, connue chez nous sous le nom de *contrainte par corps*, fut abolie en Angleterre, en France et en Autriche simultanément; elle le fut, dans la Confédération allemande du Nord, en 1860[1]. Elle subsiste encore, toutefois, dans quelques cas très exceptionnels, notamment pour certaines dettes envers l'État. Sismondi avait fait remarquer qu'on saisissait plus facilement la personne d'un débiteur que ses meubles, et ses meubles que ses immeubles, tandis que logiquement c'est l'ordre inverse qui eût été rationnel, la force productive du débiteur se trouvant plus atteinte par la saisie de sa personne que par celle de ses meubles et par la saisie de ses meubles, instruments de travail, etc., que par celle de ses immeubles.

Si la loi doit veiller à ce que le crédit véritable et normal, celui à la production, soit sérieusement protégé, la société n'a aucun intérêt à entretenir et propager les mauvaises habitudes du prêt à la consommation.

LE CRÉDIT ACCROIT LE MOUVEMENT DANS CHACUNE DES CATÉGORIES ÉCONOMIQUES. — C'est une observation exacte de M. Lampertico, dans son livre *Il credito*, que le crédit est surtout une force qui accroît le mouvement dans chacune des trois catégories économiques, à savoir la production, la circulation et la consommation. Les résultats généraux du crédit sont donc les mêmes que ceux d'un accroissement de chacun de ces phénomènes. Là où prédomine le crédit à la production, celle-ci a plus d'activité, plus d'ampleur; elle est moins inter-

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie*, page 236.

rompue; elle peut plus facilement anticiper sur les besoins.

Quand le crédit se faisait surtout à la consommation, il y avait plus d'activité de la consommation improductive, des dépenses voluptuaires; nous avons signalé les inconvénients de cette situation.

Quand c'est sur la circulation que se porte le crédit, celle-ci en devient beaucoup plus rapide; les marchandises et leurs titres représentatifs changent fréquemment de main et de place. En général, il se manifeste une tendance à la hausse. Les prêts soit sur titres ou valeurs, soit sur warrants ou denrées, se développent. Dans certaines limites, ce crédit à la circulation a de bons effets; au-delà, il devient dangereux et pousse à l'agiotage. Les crises de bourse et les crises commerciales en résultent souvent: la fameuse crise de bourse de 1882, par exemple, qui éclata après un développement presque sans précédent des opérations de reports et de prêts sur titres.

LE CRÉDIT AIDE A LA CONCENTRATION DES CAPITAUX, CE QUI AJOUTE SOUVENT A LEUR PRODUCTIVITÉ. — A la première catégorie d'avantages du crédit qui consiste à mieux utiliser les capitaux s'en rattache un autre qui est de faciliter la concentration des capitaux, ce qui, dans beaucoup de cas, tend à en accroître la productivité. Ou plutôt, l'on peut dire que cette concentration des capitaux, grâce au crédit, est une des formes de leur meilleure utilisation.

Il est bien des cas où l'effet utile des capitaux croît plus que proportionnellement à leur masse. Les capitaux éparpillés, minuscules, sont toujours pour leurs possesseurs une réserve précieuse; mais, fréquemment, ils ne sont pas susceptibles d'une action immédiate et sensible sur la production. Une somme de 20 francs, parfois de 100 ou de 500, ne peut avoir toujours un emploi reproductif assuré. Il en est comme d'une goutte de pluie qui, tombant sur le sol, n'y a aucune action fécondante, tandis qu'une réunion nombreuse de gouttes sur un même espace pourrait provoquer la végétation.

Aussi, *dans les pays où le crédit n'est pas répandu, les petits*

capitaux restent très fréquemment à l'état d'isolement et d'improductivité, constituant une ressource individuelle pour l'avenir, mais non une ressource sociale immédiate. Dans ces conditions, la thésaurisation domine, c'est-à-dire l'épargne improductive.

Un économiste anglais des plus avisés et des plus compétents en matière de banque, Bagehot, a décrit avec beaucoup d'exactitude et d'élégance cet avantage du crédit : « Il existe, dit-il, beaucoup plus d'argent en dehors des banques en France, en Allemagne et dans tous les autres pays où la banque est peu développée, qu'on ne pourrait en trouver en Angleterre ou en Écosse où la banque est fort développée. Mais cet argent n'est pas de l'argent sur le marché, si je puis m'exprimer ainsi; on ne peut l'atteindre..... L'argent anglais, au contraire, est de l'argent *empruntable*. Les Anglais sont plus hardis que tout autre peuple du continent quand il s'agit de placer leur argent; mais en admettant même qu'ils ne soient pas plus hardis que d'autres, le simple fait que leur argent se trouve déposé dans une banque le rend plus facilement accessible. Un million sterling dans les mains d'un seul banquier constitue une grande puissance; ce banquier, en effet, peut immédiatement prêter ce million à qui lui plaît, et les emprunteurs viennent s'adresser à lui parce qu'ils savent ou qu'ils croient qu'il a cette somme à sa disposition. Mais cette même somme répandue par parcelles dans toute une nation ne constitue aucun pouvoir : personne, en effet, ne sait où la trouver, à qui la demander. Bien qu'on ne puisse attribuer à cette cause unique, la concentration de l'argent dans les banques, la richesse du marché de Londres, c'est cette concentration, cependant, qui est la cause principale de sa richesse supérieure à celle de tous les autres marchés ». Il faudrait reproduire tout ce tableau pittoresque et vrai que Bagehot a tracé de Lombard Street[1], c'est-à-dire du marché financier anglais. Voici encore quelques lignes : « Si l'on considère le monde comme un tout, soit dans le présent, soit

[1] *Lombard Street* est la rue de la Cité de Londres où se trouve la Banque d'Angleterre, ainsi que les bureaux des principales banques.

dans le passé, il est certain que dans les États pauvres il n'y a pas d'argent disponible pour les grandes entreprises nouvelles et que, dans la plupart des pays riches, l'argent est trop éparpillé et tient trop fortement à la main de ses possesseurs pour qu'on puisse se le procurer en quantité suffisante pour réaliser de nouveaux progrès. Un endroit comme Lombard Street où, si ce n'est dans les temps les plus rares, on peut toujours se procurer de l'argent en donnant de bonnes garanties, ou en offrant l'espérance fondée d'un gain probable, est un luxe qu'aucun pays n'a jamais possédé à un degré égal ou même comparable [1]. »

Il y aurait quelques corrections à faire à cet exposé de Bagehot, écrit plus dans le langage financier courant que dans la langue scientifique. Il faudrait substituer partout au mot d'argent ou *money* le mot *capital,* c'est-à-dire le *pouvoir général d'achat.* C'est ce *pouvoir général d'achat* qui, quand il est retenu par des particuliers, en quantités minimes sur tous les points du territoire et sans qu'il en soit fait usage, est une réserve pour des cas éventuels, mais reste sans aucune influence actuelle sur la production. Quand, au contraire, toutes les parcelles de ce *capital* ou de ce *pouvoir général d'achat* sont déléguées par leurs propriétaires à une banque et s'y réunissent au point de former une masse, elles peuvent être utilisées, tant parce qu'on sait où on les trouve, comme le dit excellemment Bagehot, que parce que celui qui les détient, le banquier, est un homme dont la profession consiste à distinguer les personnes qui sont les plus capables de les employer avec sécurité et avec fruit.

Une autre correction à faire à ce passage si vivant de Bagehot, c'est que beaucoup de lecteurs pourraient en conclure que les banques qui rassemblent ainsi et recueillent toutes ces parcelles de capital ne les utilisent qu'en très grosses masses. Ce serait une erreur : il est très rare qu'un banquier fasse un seul emploi d'une somme de 1 million ster-

[1] Bagehot, *Lombard Street ou le Marché financier en Angleterre*, traduction française, 1874, pages 5 à 8.

ling (25 millions de francs) ; s'il employait ainsi les ressources qui lui sont confiées, il est assez vraisemblable qu'il tomberait dans les embarras où s'est trouvée plongée, en 1890, la célèbre et séculaire maison Baring. Tout autre est la mission d'un banquier, comme on le verra plus loin.

La concentration des capitaux qui s'opère dans les banques est souvent une concentration préparatoire qui a pour objet leur dissémination ultérieure, mais leur dissémination méthodique, une distribution faite en connaissance de cause, avec tous les éléments d'information et en vue de développer la production sur tous les points où son développement peut être utile, c'est-à-dire peut satisfaire avec le moins de frais les besoins actuels de la société. Les banques sont ainsi comme des réservoirs où la pluie et tous les petits ruisseaux viennent se réunir pour que, de là, à travers des canaux, des rigoles, de grandeur très variable, l'eau fécondante aille arroser toutes les parcelles de sol productif.

Si l'on examine le portefeuille des grandes banques, par exemple celui de la Banque de France qui est, par excellence, la banque des recouvrements, on est étonné de la prodigieuse quantité d'effets de commerce minuscules que l'on y trouve. C'est la preuve que *la concentration* des capitaux effectués par le crédit n'est souvent qu'une opération préparatoire à leur dissémination méthodique.

LE CRÉDIT AUGMENTE-T-IL L'INÉGALITÉ ENTRE LES HOMMES? — LE CRÉDIT EST UN ADMIRABLE INSTRUMENT DE SÉLECTION. — Une question qui se rattache à la précédente est celle de savoir si le crédit augmente l'inégalité entre les hommes. Roscher admet qu'il en est ainsi [1]. On ne peut admettre sans réserve cette proposition. Il est clair que, comme tout ce qui développe les facultés humaines, lesquelles sont très inégales, et les résultats des efforts humains, qui sont aussi fort inégaux, le

[1] *Hiermit ist freilich dieselbe Schattenseite des Credits angedeutet wie oben der Arbeitsgliederung : dass es nähmlich dazu führt die Ungleichheit unter den Menschen zu erhöhen* (*Grundlagen der Nationalökonomie*, 17te auflage, pages 226 et 227).

crédit fait que l'écart devient plus grand dans les situations respectives des hommes que si les facultés humaines et les efforts humains n'avaient aucun champ d'expansion. Mais si l'on entend, par cette proposition, que le crédit rend plus facile aux gens ayant de grosses fortunee de les accroître qu'aux hommes capables, qui sont sans fortune. de s'en constituer, alors la proposition devient très inexacte.

Comme toutes les forces qui développent la civilisation et multiplient la richesse, le crédit a ce double effet: 1° que l'homme bien doué (tant au point de vue du caractère qu'au point de vue de l'intelligence) peut s'élever plus au-dessus de l'homme mal doué que dans une civilisation stationnaire ou dans l'état que l'on appelle « l'état de nature » ; 2° que l'homme bien doué et sans fortune acquise peut beaucoup plus se rapprocher des hommes ayant une fortune ancienne, si ample soit-elle, et parfois les dépasser.

Le crédit permet de tirer un parti plus complet de toutes les capacités industrielles, de les rendre plus efficaces, plus productives, pour l'ensemble de la société et pour elles-mêmes. Les hommes intelligents qui ont donné, à quelque rang que ce soit de la production, des preuves d'esprit d'entreprise, de jugement et de sage direction, arrivent, non pas du premier coup, mais après quelque apprentissage, à s'élever rapidement par le crédit.

Le crédit est un merveilleux instrument de sélection. Il produit une sorte de démocratisation de l'industrie et de la banque que l'auteur de Lombard Street, Bagehot, a très bien décrite. Grâce à lui, les vieilles maisons puissantes trouvent des concurrents, souvent triomphants, dans les jeunes maisons agiles. Il faudrait citer encore ici des pages remarquables du pénétrant observateur britannique : « Il a surgi, dit-il, dans toutes les parties de l'Angleterre, une foule de petits commerçants qui escomptent des quantités considérables de papier, et qui, au moyen de ce capital emprunté, circonviennent et terrassent le vieux capitaliste, en admettant même qu'ils ne parviennent à le chasser. Le nouveau commerçant a évidemment de nom-

breux avantages pour soutenir la lutte. Admettons qu'un commerçant ait un capital à lui, capital de 1,250,000 francs ; pour que ce capital lui rapporte 10 p. 100, il lui faut faire 125,000 francs de bénéfices annuels, et il doit vendre ses marchandises en conséquence ; si un autre marchand, au contraire, n'a que 250,000 francs à lui et qu'au moyen de l'escompte il emprunte 1 million (et ce n'est pas là un cas extraordinaire dans notre commerce moderne), il se trouve à la tête d'un capital semblable de 1,250,000 francs et peut vendre à beaucoup meilleur marché. S'il a emprunté au taux de 5 p. 100, il devra chaque année payer 50,000 francs d'intérêts, et si, comme le vieux commerçant, il réalise 125,000 francs de profits par an, il lui restera encore une somme annuelle de 75,000 francs, c'est-à-dire que son capital de 250,000 francs lui rapportera 30 p. 100 ; il pourra, s'il le veut, abandonner une partie de ce profit, abaisser le prix de ses marchandises et chasser ainsi du marché le commerçant qui n'est plus de son époque, c'est-à-dire qui travaille avec son propre capital. La certitude de pouvoir se procurer de l'argent en escomptant du papier ou autrement, et cela à un taux d'intérêt modéré, fait que, dans le commerce anglais moderne, il y a une sorte de prime à travailler avec un capital d'emprunt et une sorte de défaveur constante à se borner uniquement à son propre capital, et à s'appuyer principalement sur lui[1]. »

Cette situation sociale du marché britannique, il semble qu'elle ait déjà existé dans l'ancienne Grèce à Athènes. Les deux passages de Démosthènes dans son plaidoyer contre Leptines et dans celui pour Phormion, que nous avons cités d'après Mac Leod, en témoignent d'une façon catégorique : le crédit, πιστις, y est déclaré le plus important des capitaux pour l'acquisition de la richesse et il y est mis sur le même rang, au point de vue des affaires, que la richesse elle-même, πλουτος[2].

Le *crédit est donc essentiellement démocratique ; tout au moins est-il le grand et persévérant recruteur des classes moyennes.*

[1] Bagehot, *Lombard Street*, traduction française, pages 8 et 9.
[2] Voir plus haut, page 352.

Revenons encore à Bagehot, ce grand connaisseur et fin descripteur des conditions du commerce anglais : « Ce caractère démocratique croissant du commerce anglais, dit-il encore, est fort peu populaire auprès de certains esprits... Un de ses premiers résultats est la disparition des grandes et vieilles familles de *princes marchands,* telles que celles qui habitaient Gênes et Venise... La foule crasseuse des petits commerçants a expulsé ces princes marchands. Après une ou deux générations, ces derniers se retirent pour mener une vie luxueuse et oisive. Ils ne peuvent réaliser que des profits très minimes sur leurs immenses capitaux, et ils ne considèrent pas que ce soit là une compensation suffisante à un frottement journalier avec de grossiers compagnons d'affaires... Un pays qui compte principalement sur ses grands « princes marchands » ne peut être aussi actif : le commerce de ces grands commerçants tend perpétuellement à devenir un commerce de plus en plus routinier... L'homme nouveau, au contraire, qui a son chemin à faire dans le monde, sait que les changements constituent pour lui des occasions favorables ; aussi les recherche-t-il toujours et en profite-t-il quand ils se présentent. Le caractère grossier, vulgaire, du commerçant anglais, est le secret de sa vie ; car ce caractère contient « la tendance à la variation », principe du progrès dans l'ordre social, aussi bien que dans le règne animal[1]. »

La justesse de ces observations est vérifiée par tout le train du monde. Quoique le grand commerce européen date, tout au moins de quatre siècles, on ne cite pas une seule maison qui soit dans les affaires à l'heure présente et qui remonte à cette ancienneté ou qui en approche. La plus grande fortune commerciale et financière qui ait été faite dans le monde moderne, sans excepter les grandes fortunes de l'Amérique ou de l'Europe contemporaines, paraît avoir été la fortune des Fugger, d'Augsbourg, au XVIe siècle. Quand on la partagea, en 1546, elle montait à 63 millions de florins, soit quelque

[1] Bagehot, *Lombard Street*, pages 10 et 11.

chose comme 130 millions de francs ; mais on était à peine au début de l'influence de la production des métaux précieux sur la valeur de la monnaie[1]. Comme *pouvoir social* et même comme *pouvoir d'achat,* ces 63 millions de florins, s'ils existaient réellement dans les mains des Fugger, dépassaient énormément les fortunes individuelles ou même familiales les plus considérables du temps présent, par exemple celle de la maison Rothschild. Aussi disait-on, en 1575, que les Fugger pouvaient payer un empire. « *Ein Kaiserthum bezahlen möchten.* » Bien d'autres maisons de grands marchands et financiers (les deux professions étaient alors réunies) se rencontraient dans les villes allemandes, notamment Nuremberg au XVIe siècle, alors si exceptionnellement florissante ; Roscher en cite les noms ; on n'en retrouve plus un seul aujourd'hui[2].

Bien plus, parmi les grandes maisons de commerce et de banque qui sont écloses dans le courant du XVIIIe siècle et qui, grâce au développement de l'industrie et aux emprunts nécessités par les guerres de 1792 à 1815, étaient arrivées à une situation exceptionnelle, on ne peut guère en citer qu'une qui l'ait conservée, la maison Rothschild ; encore est-elle devenue plutôt une maison s'enrichissant par l'économie persévérante que par la direction imprimée aux entreprises. La seule firme, pour employer l'expression anglaise, qui fût restée toujours active et dans le courant des affaires, la firme Baring, a été obligée de liquider après d'énormes pertes en 1890. Sous le second Empire en France, l'impulsion financière fut donnée tant dans notre pays que dans toute l'Europe occidentale et centrale par des hommes nouveaux, les frères Pereire ; de même en Allemagne, les noms principaux de la finance contemporaine n'ont qu'une notoriété récente.

Ainsi en est-il partout. *Le crédit est une puissance qui sert*

[1] Voir plus haut sur la production des métaux précieux et son influence, pages 193 à 195 et 224 à 225.

[2] Nous empruntons ces renseignements sur la famille Fugger et sur Nuremberg à Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2te auflage, page 78.

beaucoup plus les nouveaux venus que les situations déjà anciennes. Il aide au constant rajeunissement et renouvellement des cadres directeurs de la production. Il justifie ce mot d'un romancier : « J'entends un bruit de bottes vernies qui descendent et de sabots qui montent » ; le crédit à la consommation aide à la descente des premières et le crédit à la production ou à la circulation à l'ascension des seconds.

Une observation curieuse faite par Roscher confirme cette opinion. Dans la vieille ville hanséatique de Stettin, dont la prospérité au moyen âge fut très grande et qui est encore restée une ville des plus importantes, sur 85 maisons de commerce (*Firmen*) enregistrées en 1739, on n'en trouvait plus une seule en existence dans l'année 1859 ; bien plus, les noms mêmes des chefs de ces maisons, si ce n'était pas des noms très communs, ne se retrouvaient pas dans la ville ; et l'érudit allemand ajoute : « Au moyen âge, comme le prouvent tant de familles et de maisons patriciennes, le commerce participait beaucoup plus de la stabilité de la possession territoriale[1]. »

C'est que *le crédit n'est pas une puissance aristocratique, ni une force conservatrice, c'est un grand niveleur.*

LE CRÉDIT AUGMENTE LA SOLIDARITÉ ENTRE LES LIEUX, LES NATIONS, LES CLASSES, DE MÊME QU'ENTRE LES GÉNÉRATIONS. — PHÉNOMÈNES ANALOGUES DANS L'ANTIQUITÉ. — Ce mérite du crédit est incontestable et il est de la plus haute importance pour l'essor de l'humanité. C'est, sans aucun doute, un de ses avantages les plus considérables.

De même qu'il est beaucoup de professions qui ne peuvent faire valoir directement leurs épargnes, celles de médecin, avocat, professeur, artiste et bien d'autres, ainsi il y a des contrées qui ne pourraient tirer un très grand parti de la totalité des capitaux qu'elles constituent. Certaines contrées purement agricoles, où la culture est déjà très perfectionnée pour les connaissances agronomiques du moment et pour la demande

[1] *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, page 71.

des produits, sont dans ce cas; de même, diverses régions industrielles déjà florissantes et épanouies et où une augmentation notable de la production pourrait ne pas trouver un débouché correspondant. Les capitaux constitués par ces professions et ces localités, grâce à l'épargne, peuvent se porter au moyen du crédit vers les professions, les localités, les branches d'industrie qui sont plus à même de les utiliser fructueusement. Sans doute, dans les localités ou les districts dont nous venons de parler, il peut toujours être fait quelque emploi des capitaux nouveaux; car, *aucun pays n'arrive au point d'être saturé de capital, si bien qu'il ne puisse en employer davantage; mais on peut, dans un certain état de la technique et des débouchés, approcher de ce point, si bien que l'emploi des capitaux nouveaux sur place soit parfois très peu rémunérateur et insuffisant pour compenser le dessaisissement ou même pour entretenir le goût de l'épargne*[1]. Dans ces conditions, le placement des capitaux de ces districts dans des banques qui les déversent sur d'autres districts plus éloignés du point de saturation profite au commerce général.

D'après Bagehot, la plupart des comtés purement agricoles de l'Angleterre « possédant de bonnes terres, mais n'ayant ni manufactures, ni commerce », seraient dans ce cas de ne pouvoir employer d'une manière continue et rémunératrice la totalité des épargnes de leurs habitants. Aussi, ces épargnes sont-elles en partie placées dans des banques qui les envoient en dépôt chez leurs correspondants deLombard Street, ou s'en servent directement pour escompter des traites émanant des centres manufacturiers et commerçants[2]. Nous savons qu'en France la plupart des agriculteurs réclament le crédit agricole et que, en fait, beaucoup d'améliorations pourraient être apportées presque partout chez nous à la culture; mais l'esprit routinier de la plupart de nos cultivateurs ainsi que, dans des cas exceptionnels, quelques obstacles législatifs s'y opposent

[1] Voir plus haut, t. Ier, pages 195 à 198 et 217 à 221, la différence entre l'épargne et la capitalisation, et t. II, pages 100 à 107.

[2] *Lombard Street*, page 12.

actuellement. Tant que l'on n'aura pas triomphé de ces obstacles, une forte partie des épargnes produites dans ces districts devra s'employer dans d'autres ou restera inutilisée.

Le crédit facilite aussi, et d'une façon singulière, le passage des capitaux d'une industrie encombrée et peu lucrative à une autre dont les produits sont en pleine demande. Ce transfert de capitaux s'opère avec la plus grande rapidité et d'une manière quasi occulte. Les banquiers escomptent peu et ne renouvellent pas le papier des manufacturiers dont la branche d'industrie languit ; au contraire, ils accueillent avec empressement et au besoin recherchent le papier de commerce des industries dont les produits sont en vive demande. Ainsi, *par un réseau des plus complets de canaux en quelque sorte souterrains, les capitaux mobiles se détournent avec agilité des industries qui sont peu profitables pour se diriger vers celles qui le sont le plus.*

Le développement, dû au crédit, de la solidarité entre les professions, les classes, les générations, les nations, se manifeste surtout avec un incomparable éclat et une saisissante efficacité dans les temps de grande calamité nationale. Notre cruelle et gigantesque épreuve de 1871 en a fourni la preuve la plus décisive : ce sont les capitaux flottants de toutes les classes qui sont venus aider au relèvement de l'État français; une large partie des capitaux flottants du monde entier, sous une forme directe ou indirecte, a concouru au même résultat [1].

Cette même solidarité du crédit fait que les pays les plus pauvres, mais les plus susceptibles de richesse, se développent avec une rapidité qui, autrement, eût été impossible. Tel a été le cas des États-Unis et de l'Australie, dont le merveilleux essor, malgré bien des crises, eût été impossible sans le mécanisme à la fois colossal et souple du crédit contemporain ; tel est aussi le cas de l'Amérique du Sud et de toutes les colonies européennes. *Le crédit est la force économique qui a le*

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 227 à 244.

plus de tendance au cosmopolitisme ; elle en pâtit parfois, sérieusement même ; mais elle y est invinciblement ramenée.

Ce n'est pas d'aujourd'hui, ni d'hier, que le crédit suit cette pente et obéit à cette loi d'expansion et d'universalisation. Les anciens Grecs, les précurseurs du monde moderne, l'avaient éprouvée. Sauf les inventions mécaniques, l'antique Grèce paraît avoir peu différé, au point de vue du commerce, de l'Europe contemporaine ; ce sont les mêmes phénomènes, mais actuellement agrandis. D'après Thucydide, Plutarque, Xénophon, Socrate et surtout les plaidoyers de Démosthènes, il a été possible aux érudits de démontrer qu'Athènes, dans ses beaux jours, fournissait les fonds de roulement du commerce (*Handelskapitalien*) aux habitants de toute la Méditerranée orientale (*für einen Grossen Theil des östlichen Mittelmeeres*) ; de même la monnaie d'Athènes était prédominante à Cyrène, dans la plus grande partie de la Sicile, en Etrurie[1].

Il en fut de même plus tard chez les Romains : *tous les âges eurent leurs pays neufs où se déversaient non seulement les émigrants, c'est-à-dire les hommes en surabondance, mais aussi les capitaux superflus des vieux pays :* la Méditerranée Occidentale, la Mer Noire ou Pont-Euxin, l'Afrique Méditerranéenne furent les pays neufs des Phéniciens et des Grecs ; l'Espagne, la Sicile, furent les pays neufs des Carthaginois ; puis la Gaule jusqu'au Rhin, la Grande-Bretagne, furent des contrées neuves pour les Romains ; ces pays furent respectivement pour les peuples commerçants d'alors, plus encore au point de vue de l'émigration des capitaux qu'à celui de l'émigration des hommes, ce qu'ont été à l'Europe, pour les deux ou trois derniers siècles et ce que lui sont encore pour le présent l'Amérique du Nord, l'Amérique du Sud, l'Australie, en partie les Indes. Le mot de Cicéron qu'il ne se payait pas un écu en Gaule dont il ne fût tenu écriture au *forum* est, à ce sujet, singulièrement significatif [2].

[1] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, page 79.

[2] *Nemo Gallorum sine cive romano quidquam negocii gerit ; nummus in*

Ainsi, c'est le crédit, non moins que les hommes, des pays les plus anciennement civilisés et où les principales œuvres de la civilisation, eu égard aux connaissances techniques du temps, sont déjà accomplies, qui étend de plus en plus la main mise de l'homme sur le globe. C'est le crédit des vieilles contrées qui rend possible ou, tout au moins, rend rapide le défrichement des nouvelles. Si les progrès des colonies et des jeunes contrées sont, à l'heure actuelle, singulièrement plus accélérés qu'au XVIe, au XVIIe et au XVIIIe siècles, on peut, sans doute, l'attribuer en partie au perfectionnement de la navigation, au développement de l'émigration ; mais la cause principale en est dans l'extension du crédit; c'est par lui que les capitaux du vieux monde affluent dans le nouveau monde par mille procédés divers, dont beaucoup échappent à l'observation superficielle. Ainsi, les pays neufs jouissent aujourd'hui de ce privilège d'avoir une nature inoccupée, vierge, aux ressources encore à peine entamées et de disposer, en même temps, pour la mettre en œuvre, de capitaux qu'ils n'ont pas formés et qui leur viennent en abondance du vieux monde, sans que les possesseurs de ces capitaux aient besoin de se déplacer. Nous avons prouvé plus haut (voir tome Ier pages 253 à 264) comment, contrairement à l'assertion de Henri Georges, le capital suscite et entretient l'industrie et dans quel sens il la limite : c'est la réunion de ces deux facteurs : nature indéfinie en quelque sorte et libre, d'une part, capitaux abondants et venus du dehors, d'autre part, qui attire l'émigration, lui fournit les moyens de travail et d'attente, tandis que cette émigration ne pourrait pourvoir à sa subsistance dans ces contrées neuves, si elle se trouvait en face de la nature seule, quelle qu'en fût la richesse, avec les seuls capitaux que les émigrants apporteraient à leur suite ou avec ceux, très insuffisants encore, qui auraient été constitués par les gens déjà établis dans le pays. C'est le crédit des vieux pays qui permet le peuplement et l'exploitation des pays nouveaux.

Gallia nullus sine civium romanorum tabulis commovetur, et d'autres passages aussi frappants; Roscher, *op. cit.*, page 278.

Telle est la première utilité du crédit : il fait passer les capitaux de mains incapables ou peu capables de les employer dans des mains plus capables de le faire. *Il concentre les capitaux, puis les distribue méthodiquement. Ceux-ci se forment par gouttes et sur tous les points du territoire; le crédit les transforme en ruisseaux, en rivières, il les capte, les recueille dans des réservoirs, puis, par tout un réseau de canaux de toute grandeur et de toute ténuité, il les dirige vers les terres qui peuvent le plus en profiter. Il change la direction du courant dans ces divers canaux, l'arrêtant dans l'un, le fortifiant dans un autre,* suivant que les régions qui bordent celui-ci et celui-là ou les industries qu'ils alimentent ont les capitaux en trop grande abondance pour les besoins présents ou qu'au contraire ils n'en possèdent pas assez pour l'emploi productif qui peut en être fait.

Le crédit intensifie et régularise ainsi le mouvement des capitaux; il n'en laisse pas de stagnants, autant du moins qu'il dépend de lui. Il ne crée pas les capitaux, il ne les multiplie pas, mais il paraît les multiplier ; il semble qu'il ait le don d'ubiquité, tellement il sait bien aménager les ressources et les porter rapidement du point où elles sont superflues sur celui où elles sont utiles. Grâce à lui les capitaux chôment peu en général : du moins les capitaux circulants, ceux qui ne sont pas engagés et plus ou moins immobilisés sous les formes de constructions, machines, etc. Quoique ne créant pas de capitaux au sens matériel du mot, le crédit fait, néanmoins, que, à chaque instant, la société dispose pour son œuvre active d'une somme beaucoup plus considérable de capitaux qu'elle n'en aurait eu sans lui.

SECONDE UTILITÉ DU CRÉDIT : LE CRÉDIT STIMULE L'ÉPARGNE ET PROVOQUE UNE CAPITALISATION PLUS ABONDANTE. — Sans avoir la puissance de créer par lui-même du capital, le crédit provoque, à la longue, la formation de beaucoup plus de capitaux nouveaux qu'il ne s'en ferait sans lui. Il accroît le goût et l'habitude de la capitalisation.

Nous avons signalé, dans le premier volume de cet ouvrage (voir pages 196 à 207) les *différences essentielles qui existent*

entre l'accumulation et la capitalisation, entre l'épargne pure et simple et le capital. La première, tout utile et recommandable qu'elle soit, est un élément en quelque sorte passif, inerte, négatif, ne concernant que l'individu ou tout au plus la famille, c'est la non consommation d'une chose ou la mise en réserve d'une chose. Le deuxième est un élément actif, productif, social, puisqu'il réunit les classes différentes, les industries différentes d'une société, les parties différentes même du monde ; c'est un élément en quelque sorte sympathique, sinon par l'intention, du moins par les effets.

Le capital, c'est l'épargne devenue active et appliquée à la production, au lieu d'une simple mise en réserve. L'accumulation est un acte individuel, la capitalisation est un acte social.

Or, la capitalisation, c'est-à-dire l'emploi de l'épargne à la production, ne peut devenir très abondante que là où existe l'habitude du placement dans la production d'autrui, lequel s'effectue, de préférence, sous l'une des formes variées que comporte le crédit.

Cette vérité est de toute évidence puisque l'on a vu qu'il y a de nombreuses professions, parmi les plus épargnantes, où l'emploi direct des épargnes formées n'est pas possible, et que de nombreuses localités, des districts entiers, sont fréquemment, quoique d'une manière moins absolue, presque dans le même cas.

L'intérêt du capital est le grand appât au placement, c'est-à-dire au dessaisissement de l'épargne par les gens qui l'ont formée dans des professions ou des districts où ils ne peuvent l'appliquer à la production, et à son transfert librement consenti dans les mains de gens qui peuvent en faire un emploi productif. Ceux qui blâment l'intérêt du capital ne se rendent pas compte de sa nature et de ses effets qui sont, par la prime qu'il constitue à l'emploi des capitaux, de maintenir ceux-ci dans une incessante activité et de transformer toute l'épargne, c'est-à-dire toute ressource mise en réserve, en capital, à savoir en instrument de production.

Le taux de l'intérêt et surtout la régularité de l'intérêt sont le grand attrait au placement, et finissent par rendre plus at-

trayante l'épargne elle-même, c'est-à-dire le retranchement sur la consommation des choses dont on a la faculté de disposer.

Quand le taux de l'intérêt est suffisamment élevé, sans que les risques du placement soient très considérables, le penchant à l'épargne est beaucoup plus vif que quand le taux de l'intérêt est très faible. Un intérêt de 4 à 5 p. 100, dans des conditions satisfaisantes de sécurité, suscitera plus d'épargnes et surtout plus de placements, c'est-à-dire de transformations des épargnes en capitaux, qu'un intérêt de 2 ou 2 1/2 p. 100. Nous supposons un intérêt à peu près assuré et constant ; car la régularité et la sécurité de l'intérêt importent plus que son élévation. On épargne plus en vue d'un intérêt à peu près stable et suffisamment rémunérateur qu'en vue d'un haut intérêt accidentel et variable.

Dans les années qui ont suivi la guerre de 1870-71 en France, l'épargne et la capitalisation ont été excessivement énergiques, suscitées par le haut intérêt des fonds publics français qui rapportaient de 5 à 6 p. 100, et qui inspiraient confiance à la majorité des habitants du pays [1].

La productivité donnée à l'épargne, qui se transforme en capital dans la production d'autrui, rend plus aisée une capitalisation ultérieure ; sur l'intérêt même ainsi servi une partie est de nouveau capitalisée ; c'est là un phénomène bien connu de tous les hommes familiers avec les affaires de bourse et qui consiste, pour les valeurs de premier ordre, à ce que les cours aient une tendance à reprendre très vite, après le détachement de chaque coupon, le niveau qu'ils avaient la veille de ce détachement.

Ce n'est pas seulement en élevant et régularisant le taux de l'intérêt pour les placements de quelque importance que le crédit agit sur la formation des capitaux, c'est aussi en facilitant l'emploi immédiat et rémunérateur des sommes modiques et même des plus faibles. Il fait ainsi que l'intérêt est incessant.

Si l'on examine la situation, non pas à proprement parler

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 217 à 224.

des sociétés de l'ancien monde, mais de celles du Moyen Age et du commencement des temps modernes qui, sous le rapport du crédit, paraissent avoir été très au-dessous de celles de l'antiquité proprement dite, on voit que le taux de l'intérêt y était à la fois exorbitant et que les occasions de placement y étaient très rares. Une partie des capitaux existants s'y prêtait avec une rémunération que nous considérons comme énorme : 10, 15, 20 p. 100, parfois davantage; mais une très grande partie des ressources existantes, la plus forte partie peut-être, ne se prêtait pas du tout et ne s'employait pas, restant accumulée sous forme d'épargne inactive ou de trésor. C'est que les occasions de placement étaient peu communes et très dangereuses; il en est encore ainsi dans les pays primitifs. Dans ces conditions, chaque capitaliste qui épargne et qui veut placer son épargne doit consacrer personnellement beaucoup de temps, de soins, de démarches, à la surveillance de l'emploi qui en est fait, au recouvrement des intérêts et du capital même, à l'expiration du prêt. Un semblable état de choses ne comporte pas la généralisation de la capitalisation, puisque les professions où l'on peut le plus épargner sont tellement absorbantes qu'elles ne permettent pas qu'on leur dérobe beaucoup de temps. Les sociétés plus avancées présentent le phénomène inverse; les occasions de placements y sont nombreuses, l'intérêt y est modéré, mais assez facile et assez assuré.

On se représente peu aujourd'hui la difficulté qu'on avait naguère, il y a un siècle ou un siècle et demi par exemple, à placer ses fonds. Cependant, l'histoire nous apprend, comme on le verra plus loin, que, *en tout pays, les premiers établissements de banque avaient en vue, non l'emploi, mais la garde du capital appartenant à autrui.* Telles furent les premières banques de dépôts : elles ne payaient pas d'intérêt pour les sommes qui leur étaient confiées; souvent même, c'était le déposant de ces sommes qui leur payait un droit de garde, comme cela se fait aujourd'hui pour les dépôts de titres ou pour les coffres-forts loués dans certaines banques.

Les classes, je ne dis pas oisives, mais occupées ailleurs que dans la production matérielle, ou bien encore occupées dans une production momentanément languissante, n'avaient souvent d'autre alternative que de garder elles-mêmes leurs épargnes sans les employer ou de les faire ainsi garder et reposer dans des établissements de cette nature.

On conçoit que l'épargne, étant ainsi moins rémunératrice, fût à la fois moins aisée et moins attrayante que dans le courant du XIXe siècle.

Lesage, dans *Gil Blas*, décrit un hidalgo de Madrid qui avait transformé toute sa fortune en espèces métalliques et l'avait enfermée dans un grand coffre, d'où il tirait chaque matin les quelques écus qui étaient nécessaires à sa subsistance. Cela paraît une fantaisie de romancier. Il est certain, cependant, que des cas de ce genre se présentaient assez fréquemment il y a un siècle et demi ou deux siècles. Bagehot et Macaulay, dans des descriptions qui, pour être pittoresques, n'en sont pas moins vraies, ont signalé des faits de ce genre, notamment pour l'intervalle qui s'est écoulé entre « la Restauration » et « la Révolution », c'est-à-dire de 1648 à 1688. « Cette difficulté de placer son argent à intérêt, tout en ayant une bonne garantie, était même si grande, dit Bagehot, que la pratique de thésauriser était devenue commune. On raconte que le père de Pope, le poète, qui, marchand dans la cité, avait quitté les affaires à l'époque de la Révolution (1688), emporta dans la province un coffre-fort contenant près de 20,000 liv. sterling (500,000 francs); il en retirait de temps en temps ce qui était nécessaire aux dépenses de sa maison. Il est fort probable que ce n'est pas là un cas isolé[1] ». Voilà un commerçant retiré, commerçant d'une grande ville (Londres) et étant parvenu à une fortune très importante pour le temps (500,000 fr., il y a plus de deux siècles) qui se conduisait exactement comme l'hidalgo de *Gil Blas*.

Ainsi, il advenait que les classes riches et prévoyantes,

[1] Bagehot, *Lombard Street*, page 127.

après avoir constitué les éléments du capital par l'épargne, étaient amenées, faute de placements, à les détruire, au moins partiellement, pour leur consommation.

Le mot d'Harpagon qu'heureux sont ceux dont l'argent est placé en bons contrats n'est pas seulement une fantaisie du poète ou une hypocrisie de l'avare; il exprimait exactement la difficulté des placements à cette époque [1].

On conçoit combien un pareil système, où le crédit avait si peu de développement, rendait la capitalisation languissante. Aujourd'hui, il en est tout autrement : en se développant et se spécialisant, *le crédit a amené la constitution d'une foule de titres représentatifs de capitaux, et facilement transmissibles, qui permettent que les capitaux soient à la fois engagés et réalisables.* Tel homme qui, ayant besoin de son capital à un terme peu éloigné ou craignant d'en avoir besoin, ne le placerait pas à intérêt, peut le faire et y est amené grâce à l'existence de ces titres représentatifs et négociables.

Ces titres représentatifs des capitaux sont très nombreux; ils peuvent affecter des formes très diverses, et il est difficile d'en dresser le catalogue exact. Un auteur qui a écrit à la fois avec compétence et subtilité sur les questions de crédit, Courcelle-Seneuil, fait la classification suivante des titres qui établissent la propriété des capitaux prêtés dans les divers contrats de crédit. Nous la citons pour montrer les inexactitudes, les lacunes et les confusions où peut tomber un écrivain, même au courant de la matière, quand il prétend enchaîner dans des cadres fixes ce Protée, le Crédit. Courcelle-Seneuil distingue d'abord ces titres et les contrats auxquels ils correspondent en deux catégories : la première qui concerne « les capitaux inévalués en monnaie » ; la seconde, celle des « capitaux évalués en monnaie et exigibles à terme fixe ».

La première catégorie, celle des « titres de capitaux inévalués », comprendrait :

« 1° Les baux d'immeubles par nature ou par destination,

[1] Molière, *L'Avare*, acte Ier, scène 4.

à ferme ou à loyer. Ces titres, qui constatent le prêt d'une chose déterminée et qui doit être rendue à terme fixe à son propriétaire, ne donnent lieu ordinairement à aucune opération de banque. Il en est autrement des suivants :

« 2° Les rentes perpétuelles à capital indéterminé, non susceptibles de remboursement ou rachetables à la volonté du débiteur seulement ;

« 3° Les actions des sociétés industrielles à responsabilité limitée ;

« Seconde classe : Titres de capitaux évalués en monnaie et exigibles à terme fixe :

« 1° Contrats de vente d'immeubles à terme et contrats hypothécaires portant obligation de payer à une époque déterminée ;

« 2° Lettres de gage et titres d'emprunts remboursables par annuités ;

« 3° Lettres de change ;

« 4° Bons du Trésor et de monnaie réglements de commerce, billets à ordre ;

« 5° Billets de banque et de caisse à vue et au porteur [1]. »

Nous ne ferons que cette remarque à l'occasion de cette nomenclature très insuffisante et en partie erronée : les baux d'immeubles constatent bien des opérations de prêts et pour cette raison se rapportent bien au crédit, dans toute l'étendue du mot ; mais nous avons dit qu'il était préférable de borner le crédit, dans le sens le plus technique, aux opérations de prêts qui ne concernent pas des corps certains, restituables en nature et identiquement. Autrement, à la nomenclature de Courcelle-Seneuil il faudrait joindre tous les actes se référant au prêt ou à la location de meubles, quels qu'ils soient, cette location et ce prêt n'ayant pas un caractère différent de celui et de celle des immeubles. On ne considère comme des opérations de crédit proprement dites que celles qui rentrent dans la catégorie de prêt que les juriconsultes romains appe-

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, 6e édition, pages 67 et 68.

laient le *mutuum* et non celles qu'ils appelaient *commodum*[1].

Il est tout à fait erroné de classer les actions des sociétés industrielles, soit à responsabilité limitée, soit à responsabilité illimitée, parmi les titres de crédit. Une action est une part de propriété, mais non un prêt. Une action donne bien lieu en général à la création d'un titre représentatif du capital, mais ce titre représentatif n'est pas un titre de crédit.

Par contre, la nomenclature que fait M. Courcelle-Seneuil des titres de crédit de la seconde catégorie est singulièrement écourtée : il n'y place pas la série si définie des obligations de toutes sortes, autres que les hypothécaires et celles qui sont remboursables par annuités ; il omet toute la catégorie indéfinie des bons, des délégations, des emprunts d'État autres que ceux constitués en rentes perpétuelles non rachetables ou des titres remboursables par annuités[2]. Il ne parle pas des *warrants* ou certificats de dépôts de marchandises transmissibles qui se transforment souvent à la suite de prêts et d'endossements en titres de crédit, etc.

La prétention de déterminer soit le nombre soit la forme des opérations de crédit et des titres auxquels elles donnent lieu est tout à fait illusoire. Chaque jour il peut naître quelque nouveau titre de crédit. C'est précisément cette infinie variété et diversité qui suscite l'épargne, en offrant à tous les goûts et à tous les besoins le choix entre un grand nombre de combinaisons de placements de capitaux. Ces différentes catégories de titres permettent l'emploi immédiat et productif des sommes d'argent, des parcelles de capitaux, épargnées par toutes les catégories de personnes.

Les titres mobiliers, notamment l'Obligation, le Bon, la Délégation, qui sont de vrais titres de crédit, et l'Action, qui, sans être un titre de crédit, est un titre représentatif de pro-

[1] L'importance de cette distinction a été atténuée par des auteurs récents, par exemple : Rambaud, *Éléments d'économie politique* (1894), page 478 ; elle nous paraît, cependant, utile.

[2] Voir pour les formes variées de ces emprunts d'État, notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, 5e édition, pages 281 à 329.

priété, sont de grands stimulants à la capitalisation. *La facilité d'avoir avec eux, grâce aux marchés appelés Bourses, ses capitaux à la fois engagés et productifs, et pour ainsi dire disponibles ou du moins facilement réalisables, est le plus grand attrait moderne à l'épargne et au placement.* Aussi, est-ce une folie d'en vouloir à la richesse mobilière qui n'est souvent que de la richesse immobilière représentée par un titre. C'est une faute de vouloir interdire les petites coupures d'obligations ou d'actions. En Amérique, la plupart des obligations de lignes ferrées et des coupures d'emprunts d'État sont au capital de 1,000 dollars, ce qui est beaucoup trop élevé et exclut le populaire des placements de cette nature, pour le rejeter sur les seules caisses d'épargne [1]. En Angleterre, il y a quelques décades d'années, les coupures de la plupart des actions et obligations étaient de 100 livres sterl. ou 2,500 francs. En France, les coupures d'obligations n'ont pas été réglementées, mais celles d'actions, sauf pour les sociétés à capital de 200,000 francs au plus, devaient être, jusqu'à une loi toute récente, de 500 francs au moins. Tous ces réglements restrictifs ou ces pratiques librement admises conféraient une sorte de privilège aux anciennes institutions et aux grands ou moyens capitaux relativement aux institutions nouvelles à naître et aux très petits capitaux. Aujourd'hui la plupart de ces entraves ont été supprimées ; actions comme obligations peuvent être très morcelées, et ne s'élever qu'au capital de 25 francs [2].

[1] En ce qui concerne la France, il est intéressant de constater les changements successifs opérés dans les coupures des Emprunts d'États, dites Rentes Perpétuelles : sous la Restauration, la moindre coupure de Rente française était de 50 francs de rente, soit au moins un millier de francs de capital, jusqu'à 1822; à partir de cette date jusqu'à 1848, elle fut de 10 francs de rente. Tous les titres de rente étaient nominatifs jusqu'à l'ordonnance royale du 29 mai 1831, qui autorisa les titres au porteur; ces derniers devaient être, toutefois, d'au moins cinquante francs de rente; l'ordonnance du 16 septembre 1834 abaissa cette limite à 10 francs de rente, le décret du 29 janvier 1864 à 5 francs, et la loi du 27 juillet 1870 à 3 francs de rente (Voir Courtois, *Manuel des Fonds publics*, 7e édition, page 6).

[2] On peut dire que l'on est tombé, toutefois, de l'abus de la restriction

De même, tous les impôts sur les valeurs mobilières qui sont des titres représentatifs, les uns, comme les actions, des titres représentatifs d'une part de propriété, les autres comme les obligations, bons, délégations, des titres représentatifs d'une créance, quand ces impôts existent sur cette seule catégorie de valeurs et non pas sur tous les autres biens, ou quand ils sont plus lourds pour celles-là que pour ceux-ci, constituent un avantage pour les grands capitalistes aux dépens des petits.

Le crédit, avec les titres variés que l'esprit de combinaison et la diversité des affaires ont fait inventer, pousse le travailleur le plus humble à créer des capitaux par lesquels il peut avoir un intérêt dans les opérations de la grande production, des industries neuves et des pays neufs. Le crédit contribue ainsi à éloigner l'état stationnaire, c'est-à-dire cette situation stagnante où l'on risquerait d'arriver si les capitaux avaient beaucoup de peine, faute d'occasions de placements, à trouver une rémunération et que l'épargne ou tout au moins la capitalisation, qui est l'utilisation de l'épargne dans la production, en fût découragée.

Une capitalisation très abondante n'est possible que là où les titres représentatifs, soit de crédit, soit de propriété, obligations, bons, délégations, actions même, sont très nombreux, très divers, très morcelés et où l'organisation de ces marchés, appelés Bourses, les rend très facilement négociables, de sorte que les capitaux qui sont engagés pour la communauté, au point de vue de leurs emplois, restent en quelque sorte disponibles ou du moins aisément réalisables pour l'individu qui les possède.

TROISIÈME UTILITÉ DU CRÉDIT. LE CRÉDIT SERT D'AUXILIAIRE A LA MONNAIE MÉTALLIQUE ET PERMET D'EFFECTUER UN MÊME CHIFFRE D'AFFAIRES AVEC UNE MOINDRE QUANTITÉ DE CELLE-CI. — Telle est la

dans l'abus de la diffusion. Le pullulement, notamment en Angleterre, de titres de 25 francs d'actions et d'obligations ne laisse pas que d'avoir des inconvénients et, dans la plupart des cas, il vaudrait mieux s'arrêter à 50 francs ou à 100; mais c'est à la pratique, non à la législation, à corriger ces erreurs.

dernière utilité du crédit, moindre, sans doute, que les deux précédentes, mais très importante encore.

Cette troisième utilité se divise elle-même en deux : d'une part, le crédit peut être un auxiliaire de la monnaie métallique sans qu'il en découle nécessairement qu'il remplace celle-ci. Supposons, par exemple, le cas où une banque ne pût émettre de billets au porteur et à vue que jusqu'à la somme de numéraire qu'elle aurait en caisse, les billets de banque émis n'épargneraient pas de la monnaie à l'ensemble de la société ; ils seraient, néanmoins, un auxiliaire utile de la monnaie, parce que les gros et les moyens paiements seraient facilités par l'emploi de ces billets, quoique chacun représentât strictement une somme de monnaie correspondante, déposée à la Banque. Ce genre de services pouvait être rendu par les anciennes banques de dépôt qui n'émettaient pas de billets à découvert. Ici le billet n'est que la représentation, commode dans les affaires, d'une quantité de monnaie métallique réellement existante.

En général, non seulement le billet de banque est, dans le sens qui vient d'être dit, l'auxiliaire de la monnaie métallique, mais il la remplace en partie, il permet qu'on en ait moins pour un chiffre d'affaires déterminé, et la plupart des autres titres de crédit ont le même effet.

Nous rappelons ici les caractères principaux de la monnaie, en renvoyant le lecteur, pour les détails, aux chapitres où nous avons traité de cet important sujet[1].

La monnaie est, d'une part, un instrument de comparaison, d'évaluation des objets, un *valorimètre*, comme on a dit, quoique cette expression ne puisse être prise qu'au sens relatif et non absolu. Elle est, d'autre part, un instrument de transfert ou de transmission. Ainsi elle a ces deux fonctions : *tertium comparationis, tertium permutationis.* Au premier titre, elle est un moyen de comparaison, d'évaluation, de numération ; elle fournit un dénominateur commun, elle rend des

[1] Voir plus haut, pages 94 à 349.

services, dans ce genre d'attributions, sans rien coûter, et elle pourrait être tout idéale, si ce qui est purement idéal et sans base matérielle ne courait à chaque instant le risque d'être déformé. La monnaie est, d'autre part, un moyen de transfert et de transmission: elle constitue un équivalent réel de la marchandise contre laquelle on l'échange; à ce titre, elle est elle-même une marchandise ayant de la valeur, difficile à produire, exigeant beaucoup de travail humain, ne rendant à l'humanité aucun service direct, mais seulement ce service indirect d'être l'intermédiaire des échanges des autres marchandises.

Les peuples primitifs avaient, en général, des monnaies qui étaient directement utiles aux usages de la vie : les moutons, les bœufs, les toiles de Guinée, le sel, le thé, les barres de fer, etc. On a vu plus haut les circonstances qui ont rendu ces matières impropres à des échanges développés et qui ont fait adopter les métaux précieux pour monnaie.

Ces métaux précieux sont coûteux, d'où la monnaie métallique est onéreuse; elle est en même temps nécessaire, parce qu'il faut une base fixe et substantielle aux échanges, sous peine de tomber dans une idéalité nuageuse et changeante. Mais si la monnaie métallique est indispensable, on peut en réduire l'emploi dans les échanges, tout en laissant à tout vendeur d'une marchandise, à tout créancier, le droit d'exiger cette monnaie métallique et la faculté d'être payé avec elle s'il le désire.

L'un des avantages du crédit est de faire que, sans rien modifier à ce droit du créancier d'être payé en monnaie métallique et à cette faculté pour lui d'obtenir ces espèces en paiement, une très forte proportion, sinon la généralité même des échanges, s'opère sans intervention directe de la monnaie métallique.

Presque tous les titres de crédit et les procédés de crédit ont soit cet objet, soit cet effet, que les paiements en monnaie métallique deviennent plus rares, sans que la monnaie métallique cesse un instant d'être la base même des échanges.

Il en résulte que les échanges ont pu se multiplier énormé-

ment, sans que la monnaie métallique augmentât en proportion. On a vu[1] que les échanges ont en tout pays une tendance, grâce à la division du travail, à croître beaucoup plus rapidement que la production même; c'est là une observation capitale. Sans les diverses méthodes de paiement que le crédit met en jeu, il aurait fallu que l'humanité consacrât beaucoup plus d'efforts, c'est-à-dire de temps, de capitaux et de forces humaines, à se procurer de la monnaie métallique, ou que le développement des échanges s'amoindrît et par conséquent celui de la division du travail[2].

En économisant la monnaie, par les modes que l'on verra plus loin, le crédit a donc permis à l'humanité d'avoir moins d'une marchandise coûteuse qui, en tant que monnaie, ne lui rend que des services indirects.

Si avec un milliard de francs de monnaie, par exemple, on peut arriver, grâce au crédit, à effectuer autant d'opérations qu'avec 2 ou 3 milliards de monnaie sans crédit, et que les opérations d'échange conservent une base aussi stable, il est clair que l'humanité ou qu'une société gagne ainsi 1 ou 2 milliards.

Il en est de même que si, avec 100 wagons, par une meilleure utilisation, on pouvait faire les mêmes transports que l'on fait ailleurs avec 200 ou 300 wagons.

Les peuples ont des quantités très variables d'espèces métalliques[3], pour une même importance de transactions, suivant l'usage qu'ils font du crédit. L'Angleterre emploie relativement moitié moins de monnaie métallique que la France; cela veut dire que cette supériorité de l'organisation du crédit chez la première lui permet de remplacer 3 ou 4 milliards de monnaie par 3 ou 4 milliards de marchandises

[1] Se reporter au tome Ier de cet ouvrage, pages 166 à 170.

[2] Voir plus haut, tome Ier, pages 163 à 166.

[3] On peut dire, toutefois, qu'il y aurait une troisième hypothèse, c'est que la monnaie métallique eût plus de valeur, mais cela même ne va pas sans certains inconvénients, notamment au point de vue de l'emploi des métaux précieux dans les arts et les industries diverses.

productives ou d'instruments productifs : des chemins de fer, des mines, des approvisionnements de commerce, des engrais, etc. Il en résulte un avantage considérable.

Ainsi, *la troisième utilité du crédit est d'épargner l'usage de la monnaie métallique dans les échanges, de réduire la quantité de cette monnaie qu'un peuple est obligé de posséder, sans que la monnaie métallique cesse aucunement d'être la base même des échanges, l'ultima ratio des échanges.*

CHAPITRE II

PREMIÈRES FORMES DU CRÉDIT. — ORIGINES DES BANQUES. — LE CHANGE DES MONNAIES. — BANQUES DE DÉPÔTS ET DE VIREMENTS.

Formes primitives du crédit. — Sévérité des lois contre les débiteurs.
Évolution du crédit. — Les grandes lois naturelles qui l'ont déterminée. — Le crédit dans l'antiquité et le moyen âge.
La fonction originelle des banques est le change des monnaies et la fourniture de bonne monnaie.
Les premières banques du moyen âge et des temps modernes. — Les banques de virements.

FORMES PRIMITIVES DU CRÉDIT. — SÉVÉRITÉ DES LOIS CONTRE LES DÉBITEURS. — Nous avons exposé la raison d'être, les avantages et les effets généraux du crédit. Voyons-le maintenant fonctionner.

A l'origine, le crédit est une simple relation d'individu à individu. Aucun organe spécial n'est constitué pour sa distribution.

Ce qui prédomine alors est soit le crédit personnel dans toute l'acception du mot, c'est-à-dire en considération des qualités de l'emprunteur, soit le crédit sur gages avec nantissement effectif, c'est-à-dire avec remise réelle au prêteur de l'objet servant de garantie.

Sous ces deux formes, le crédit était primitivement beaucoup plus rare que de nos jours. Aujourd'hui, presque tous les hommes, de toutes les professions, recourent presque

constamment, inconsciemment parfois, au crédit et aux instruments de crédit, soit pour recevoir du crédit soit pour faire crédit.

A l'origine des sociétés, le crédit était naturellement plus rare, tant par la rareté des échanges et le peu de développement de la division du travail que par l'absence d'organes spéciaux qui lui fussent propres. La fonction étant intermittente et restreinte, l'organe spécial ne s'était pas constitué, et réciproquement le défaut de celui-ci limitait la fonction.

Le crédit rare et quasi exceptionnel des sociétés primitives se manifestait par des obligations très rigoureuses et des peines très sévères en cas de manquement aux engagements. Ces sanctions cruelles étaient soit d'ordre moral, soit d'ordre physique. Les Égyptiens empruntaient sur leurs tombeaux de famille, dont la dépossession eût entraîné pour eux le plus haut degré d'infamie.

La conséquence habituelle d'un manquement à l'engagement pris par l'emprunteur est, au début de toutes les civilisations, aussi bien chez les Grecs et chez les Romains, que chez les peuples scandinaves, les anciens Germains et aujourd'hui encore en partie, sous une forme un peu adoucie, dans le nord de l'Afrique, la perte de la liberté du débiteur insolvable ou déloyal, son asservissement au créancier, parfois sa mise absolue à la discrétion de ce dernier. D'après Pausanias, Plutarque, Démosthènes, dans les villes les plus commerçantes de l'ancienne Hellade, à Corinthe, à Athènes, le débiteur qui ne tenait pas ses engagements tombait dans une sorte de servitude à l'égard de son créancier (*Strenge Schuldknechtschaft,* rigoureux servage pour dette, dit Roscher). Le crédit personnel avait ainsi pour garantie la disposition même de la personne du débiteur insolvable.

La dureté plus excessive encore des lois romaines est connue. Le contrat de prêt comportait une sorte de vente éventuelle de la personne même de l'emprunteur au prêteur, ce que les Latins appelaient *nexum;* en cas de violation de l'engagement, le prêteur pouvait soit tuer, soit vendre à d'autres l'em-

prunteur, *addictus;* enfin, s'il y avait plusieurs créanciers, la loi des douze tables admettait qu'ils pussent faire couper en morceaux le débiteur insolvable et se partager ces morceaux : *in partes secanto.* On explique cette extraordinaire rigueur par certaines clauses du droit romain qui eussent facilité, sans châtiments corporels, la fraude des emprunteurs : ils pouvaient, en effet, émanciper leur fils et lui céder leur fortune, de sorte qu'on n'eût pu alors rien obtenir d'eux.

Chez les Germains et les Scandinaves, le débiteur insolvable ou déloyal n'était pas mieux traité. Il encourait d'abord, chez les Germains du Moyen-Age, la perte de l'honneur; puis il devenait le serf du créancier; il était à sa discrétion « *zu Hand und Halfter;* » le créancier pouvait l'enfermer et le contraindre et vraisemblablement le tuer, « *der ihn stöcken und blöcken, ja vermuthlich tôdten konnte* ». Une loi norvégienne permet au créancier, quand son débiteur ne veut pas travailler et qu'il n'est pas racheté par ses amis (les membres de sa famille ou de son clan), de le conduire devant le tribunal et de couper telle partie de son corps qu'il voudra : « *und von ihm zu hauen was er will, oben oder unten*[1] ». Shylock trouvait ainsi sa justification dans les lois des peuples du Nord, aussi bien que dans celles des anciens Romains.

Jusqu'à quel point ces prescriptions barbares du droit primitif étaient-elles appliquées, il est malaisé de le dire. Il est probable que, dans la pratique, elles se ramenaient à une sorte de servage très dur, avec faculté de mauvais traitements et de châtiments corporels. Aujourd'hui encore dans l'Afrique du Nord, en Tunisie par exemple parmi les indigènes, le débiteur rural insolvable se trouve réduit à la condition de *Khammès,* c'est-à-dire de colon au cinquième de la récolte. Il doit travailler dans ces conditions pour le propriétaire créancier, celui-ci opérant en outre sur cette maigre portion ou sur les gages du travailleur débiteur pour des travaux, autres que ceux exigés par la coutume, des retenues pour se payer gia-

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie,* 17te auflage, pages 230 à 233.

duellement de sa créance. Si le *Khammès* veut changer d'exploitation ou de maître, il faut qu'il trouve un nouveau propriétaire acquittant au premier la dette que le *Khammès* se trouve avoir envers lui; et le *Khammès* débiteur est placé relativement à ce nouveau propriétaire, se substituant au premier, exactement dans la position où il était vis-à-vis de celui-ci, jusqu'à l'acquittement complet de la dette.

L'implacabilité de l'ancien droit s'excusait par différentes circonstances : l'impossibilité pour le créancier de se payer sur une fortune qui ou n'existait pas ou était facile à céder et à dissimuler, des troupeaux, par exemple, que l'on plaçait chez un ami à quelque distance; la dureté habituelle des mœurs, notamment la pratique soit de la servitude, soit du servage ou d'un régime de travail s'en rapprochant; enfin, le caractère des emprunts dans ce genre de société, lesquels étaient rarement contractés pour la production et se trouvaient le plus généralement faits pour la consommation.

Ces lois si rigoureuses furent combattues et atténuées par différentes influences : celle des philosophes ou des politiciens démocrates prenant parti pour le bas peuple contre les gens aisés ou riches; celle des religions qui, par des raisons plus désintéressées, poursuivaient la sauvegarde de la dignité et la liberté de la personne humaine.

C'est Solon qui supprima à Athènes la rigoureuse servitude pour dettes. On a vu plus haut (page 141) que, pour aider les débiteurs, ce philosophe, beaucoup moins bien inspiré en cette seconde circonstance, avait aussi affaibli le poids des monnaies. En dehors d'Athènes, la servitude pour dettes dura plus longtemps, surtout dans les districts non commerciaux. A Rome, on sait que la généralité des tribuns du peuple, notamment les Gracques, prirent parti pour les débiteurs contre les créanciers, et que beaucoup des séditions et des tumultes furent occasionnés par les gens endettés. Le droit de vendre et, à plus forte raison, de tuer le débiteur disparut bientôt. Mais l'obligation du travail pour le débiteur au service du créancier, sans aucune protection contre les mauvais

traitements, persista plus longtemps; elle fut à son tour entamée et restreinte. La loi Pœtelia la réglementa. Le droit prétorien, qui, avec une merveilleuse souplesse, corrigeait à Rome, on le sait, le droit écrit, autorisa l'envoi en possession du créancier des biens du débiteur, avec la faculté de vendre celui-ci s'il était reconnu infâme. Plus tard, la loi Julia, faite par César qui fut lui-même un grand emprunteur, reconnut au débiteur de bonne foi le droit de se soustraire à toute contrainte personnelle par l'abandon de ses biens au créancier.

A l'époque chrétienne le droit canonique préconisa toujours des mesures de douceur, notamment l'affranchissement de la personne du débiteur, dont les biens seuls devaient répondre de la dette. Déjà Grégoire le Grand (590 à 604) avait interdit solennellement toute atteinte à la personne.

A la faveur de ces interventions directes, il se produisit un régime très favorable, en apparence, aux emprunteurs, qui se trouvaient libérés par l'abandon de leurs biens constatés. Aristophane raille la facilité avec laquelle on contractait des dettes à Athènes de son temps. Dans les derniers jours de la République Romaine, les grands se livraient à des débauches de dettes. D'après Mommsen, cité par Roscher, César, en l'an 62 avant Jésus-Christ et après l'abandon de tout son actif, restait devoir 25 millions de sesterces (le sesterce représentait un poids d'argent de 2 as 1/2, correspondant à notre pièce de 20 centimes); Marc Antoine, à 24 ans, devait 6 millions de sesterces et à 38 ans 40 millions; Curion, 60 millions; Milon, 70 millions [1]. C'étaient là des prêts voluptuaires, destinés à entretenir un luxe extravagant, peut-être aussi se rattachant à des spéculations politiques, comme on en a eu des réminiscences dans les pays modernes à gouvernement complètement électif, tels que la France et les États-Unis. Un pareil usage du crédit ne peut être que condamnable.

Une réaction devait se produire contre cette facilité des lois. Le crédit commercial, qui comporte la ponctualité la plus minutieuse dans la tenue des engagements, condition

[1] Roscher, *Grundlagen der Nationalökonomie*, page 233.

essentielle de la continuité de la production et de la circulation, ne se pouvait accommoder de trop de complaisance pour les débiteurs, du moins pour ceux qui empruntaient sous les formes habituelles aux affaires de commerce. Au Moyen Age, dans les villes d'Italie et des Pays-Bas, qui étaient les distributrices du trafic et des denrées dans le reste de l'Europe, des lois assez sévères furent rendues contre les débiteurs insolvables; de même, dans les villes hanséatiques. L'assimilation de la banqueroute au vol fut admise en maints pays; la contrainte par corps, très grand adoucissement des rigueurs de l'ancien droit, fut rétablie et l'on a vu plus haut (pages 384-385) qu'elle dura jusqu'à des temps récents. Peu à peu, cependant, l'idée prévalut, toutes les fois que la rupture des engagements n'avait pas pour cause la mauvaise foi même, les dépenses excessives, l'incurie évidente du débiteur, de substituer des peines morales aux peines physiques : Montesquieu cite une loi de Genève qui interdisait toute fonction publique et toute place honorifique au fils n'ayant pas payé les dettes de son père. On arriva à distinguer nettement les dettes purement civiles et les dettes commerciales ou ayant revêtu une forme commerciale; pour les premières, c'est l'indulgence qui prévalut, sauf dans le cas de manœuvres dolosives; pour les secondes, au contraire, les peines morales et les déchéances civiques édictées par la loi, même dans le cas de simple incapacité ou négligence, furent appliquées avec une méthodique sévérité. Cette distinction entre les dettes civiles et les dettes commerciales est naturelle, les premières ne s'effectuant que dans un cercle restreint et où le contrôle est aisé, les secondes s'étendant, par la force des choses, dans une sphère très vaste et où, par suite de la rapidité nécessaire des opérations, le contrôle direct de tous les intéressés est malaisé. Dans ces derniers temps, le sentiment démocratique de pitié pour tous les débiteurs de bonne foi est arrivé à supprimer ou à atténuer la plupart des déchéances purement civiques ou morales, édictées au début des temps modernes et maintenues jusqu'au milieu de ce siècle.

Le génial réformateur Fourier, dans un des plus vivants et des plus spirituels chapitres de ses nombreux ouvrages, intitulé *Spoliation du Corps Social par la Banqueroute,* décrit, avec une verve du meilleur comique, trois types de faillites : celles du grand banquier élégant, Dorante, du petit marchand sans scrupules, Scapin, et enfin d'un larron plus compliqué, le juif Iscariote[1]. Une certaine répression des tromperies en fait de crédit, sans aller jusqu'à des règlementations restrictives ou des investigations inquisitoriales, rentre dans le rôle de la loi.

ÉVOLUTION DU CRÉDIT. — LES GRANDES LOIS NATURELLES QUI L'ONT DÉTERMINÉE. — EXEMPLES DANS L'ANTIQUITÉ ET AU MOYEN AGE. — Comment le crédit si rudimentaire et si borné, si dur et si peu souple, des temps primitifs s'est-il graduellement transformé dans l'appareil si varié, si complet et si élastique, que possèdent aujourd'hui la plupart des nations civilisées ? Ce n'est pas par l'œuvre d'un législateur, par la substitution de lois plus parfaites à de plus imparfaites, ni même par la création préméditée, voulue, d'organes spéciaux. On rechercherait en vain pour le crédit un Lycurgue ou un Solon.

Dans la société économique, rien ne se crée de toutes pièces, rien ne s'invente en une fois; des germes imperceptibles croissent avec le temps, par leur vertu propre et celle du milieu, se perfectionnent, se transforment par le développement et l'amélioration de la coutume, suivant la méthode de l'évolution naturelle. Presque toutes les institutions économiques se perdent dans la nuit des temps. Ce sont des adaptations, plutôt que des créations ou des fondations, qui viennent répondre à de nouveaux besoins et à des circonstances nouvelles. Ces adaptations sont quasi continues et ininterrompues, dues à des modifications incessantes et souvent inconscientes de la pratique et de la coutume.

Ces adaptations qui constituent à chaque moment de l'histoire l'organisme économique dépendent elles-mêmes de l'action de

[1] *Œuvres complètes* de Ch. Fourier, tome Ier. *Théorie des Quatre Mouvements et des Destinées générales*, 3e édition, 1846, pages 228 à 237.

deux lois : 1° la loi de spécification des fonctions sociales et des organes sociaux, laquelle elle-même n'est qu'une application de la maîtresse loi économique, celle de la division du travail ; 2° la loi d'extension, de régularisation et de généralisation des opérations sociales, propres à chaque milieu.

La seconde de ces lois complète la première. Ce qui se spécialise, ce sont les fonctions et les organes ; ce qui s'étend, s'élargit, se régularise, s'universalise, ce sont les opérations, les combinaisons auxquels se livrent les organes, ainsi spécialisés. *L'esprit d'imitation qui joue un si grand rôle dans le développement humain et qui généralise les types d'institutions et d'opérations répondant le mieux aux exigences actuelles est ici le principal facteur.*

L'enfantement lent et le développement spontané de notre système de banques et de crédit peuvent facilement s'expliquer et se suivre dans l'histoire.

Dès la plus haute antiquité le crédit était connu sous ses deux formes les plus simples : le crédit personnel, d'une part, et le crédit sur gage livré en nantissement, de l'autre part ; mais il ne formait pas une fonction spéciale. Peu à peu, il se créa une catégorie de prêteurs d'habitude, de prêteurs professionnels ; puis, naît et se dégage du milieu environnant un personnage qui n'est pas seulement un prêteur de profession, mais qui se trouve être à la fois un professionnel emprunteur et un professionnel prêteur, qui fait métier de prêter et qui, pour étendre davantage ses prêts, fait aussi métier d'emprunter. De même que le marchand achète pour revendre, ce prêteur professionnel emprunte pour prêter, c'est le banquier. Les banquiers, ayant ce caractère, ont existé dans tout groupe humain un peu développé, comportant une certaine somme d'échange et de division du travail.

Un écrivain sur le crédit, M. Lampertico, nous entretient des titres de crédit et de la Banque Nationale des Babyloniens [1]. Il n'y a rien d'impossible à l'existence d'une institution

[1] Lampertico, *Il Credito*, page 58.

de ce genre, et il est certain que les grands peuples asiatiques de l'antiquité ont dû avoir des banques et des banquiers. Mais l'histoire économique de ces vieilles nations est trop peu connue pour qu'on s'y arrête. Celle des Grecs et des Romains, au contraire, nous offre, d'une façon nette et incontestable, des exemples d'institutions, se raprochant sensiblement de celles qui fonctionnent aujourd'hui en Europe et en Amérique. La fonction du banquier est complétement dégagée chez eux et constitue un office spécial, parfaitement caractérisé. Il est probable que des opérations que l'on a l'habitude de considérer comme d'origine récente sont, au contraire, de date très ancienne. Sans pouvoir se prononcer sur ce point pour l'antiquité, on a trouvé dans un passage de Boccace (1313-1375) la preuve de l'existence de docks, c'est-à-dire de magasins collectifs pour recevoir les marchandises, au Moyen Age, et de transfert de la propriété de ces marchandises par virements sur les registres de ces docks ; des prêts pouvaient être aussi consentis par de simples inscriptions sur les mêmes registres [1]. De nombreux docks (*fondaci*, au singulier *fondaco*) de ce genre existaient dans les villes italiennes au début du Moyen Age et dans celles où les commerçants italiens avaient des agences. Des sortes de warrants, *note di pegno,* pouvaient aussi être en usage, On tire de certains écrivains anciens la conclusion que de pareilles pratiques existaient chez les Romains.

L'étude des textes a démontré que les anciens Grecs pratiquaient journellement les virements, les crédits en banque et qu'ils n'ignoraient pas la lettre de change.

Le virement consiste dans le paiement d'une dette par le transfert d'une créance chez un tiers avec lequel les deux parties sont en relation. Cléon et Irénée, par exemple, sont en affaires avec le même banquier. Cléon doit à Irénée mille drachmes, et il possède cette somme chez leur banquier commun, Soclès; au lieu d'aller chercher les drachmes chez celui-ci et de les porter à Irénée, il donne l'ordre au banquier de retirer

[1] Voir tout le passage, très curieux, de Boccace, cité dans Lampertico, *Il Credito,* pages 89 à 92.

ces mille drachmes de son crédit et de les porter au crédit d'Irénée. La dette de Cléon à Irénée est ainsi éteinte par des écritures, sans aucun versement matériel de fonds. La trace de semblables opérations est fréquente chez les écrivains anciens.

Ce que l'on appelle le crédit en banque leur était aussi familier. En voici un exemple, d'après un plaidoyer de Démothènes pour Phormion. Le banquier Pasion tenait une banque sans capital propre, et qui s'alimentait uniquement par des dépôts. En mourant il lègue par testament sa femme à son commis Phormion, qu'il institue en même temps tuteur de son second fils et qu'il fait fermier de la banque pour huit ans, moyennant une redevance annuelle de cent mines. Le fils aîné, Appollodore, attaque le testament. Démosthènes, plaidant pour Phormion le légataire et le fermier de la banque, s'exprime ainsi : « Voici le contrat par lequel Pasion a loué à mon client, alors employé près de lui, sa banque et sa fabrique de boucliers : vous y verrez comment Pasion (le banquier défunt) devait les onze talents à la banque. Il n'avait point emprunté cette somme par besoin, mais pour la faire travailler. Son avoir en terres s'élevait à vingt talents environ et il avait en créances diverses plus de cinquante talents. De cette dernière somme, onze talents avaient été pris sur les dépôts et prêtés à intérêt. Lorsque mon client (Phormion) prit la suite des affaires de la banque et la responsabilité des dépôts, il considéra que, n'étant pas encore citoyen, il ne pourrait exiger en justice les sommes prêtées par Pasion sur des terres et des maisons, et il aima mieux l'avoir pour débiteur que d'avoir affaire aux débiteurs mêmes de celui-ci. C'est ainsi que Pasion est débité de onze talents par le contrat de location, comme les témoignages l'établissent. Apollodore n'a pas fourni (à ceux qui ont loué après Phormion) de capital propre : ils ont loué seulement les dépôts et la faculté de les faire valoir. Les témoignages nous prouvent que les fils de Pasion ont loué la banque, sans fournir de capital propre. »

Ainsi, des banques de dépôts que l'on fait valoir, des crédits en banque, des virements, voilà ce qui se pratiquait journelle-

ment à Athènes. La lettre de change paraît y avoir été également connue, au moins dans ses traits essentiels. C'est une manifeste erreur que d'en retarder l'invention, comme on le fait en général, jusqu'aux Juifs du Moyen Age. Ceux-ci peuvent en avoir propagé et perfectionné l'usage ; ils n'en sont certainement pas les inventeurs.

La lettre de change n'est qu'une extension du virement; celui-ci éteint une dette entre deux personnes par une délégation sur un tiers débiteur qui demeure en général sur la même place que les deux intéressés ou du moins que l'un d'eux; la lettre de change éteint une dette entre deux personnes par une délégation sur un tiers débiteur demeurant, en général, dans une localité différente de celle qu'habite celui qui délègue la créance. La lettre de change, en outre, au lieu d'éteindre une seule dette, comme le virement, en éteint deux à la fois, sinon davantage. Cléon, commerçant athénien, doit mille drachmes à Irénée, également commerçant à Athènes; Irénée doit payer mille drachmes dans le Pont, avec lequel Athènes faisait beaucoup d'affaires; Cléon a précisément dans ce même pays un débiteur pour la somme de mille drachmes; il enjoint à son débiteur du Pont, Sosigène, de payer les mille drachmes à Irénée lors de son voyage dans le Pont ou au représentant d'Irénée dans le Pont si Irénée ne se déplace pas. Par ce seul paiement se trouvent éteintes deux dettes : celle de Cléon envers Irénée et celle de Sosigène envers Cléon [1].

La lettre de change est un moyen commode d'éteindre des dettes entre des personnes habitant des localités différentes, sans aucun transport d'espèces, par conséquent sans les frais et les dangers du voyage. Il est très vraisemblable que les Grecs faisaient un fréquent usage de ces procédés perfectionnés de paiement.

Les Romains connaissaient aussi le banquier; ce marchand

[1] Voir Courcelle-Seneuil, *Traité théorique et pratique des Opérations de Banque*, 6e édition, pages 79 à 83. On trouvera aussi de nombreux exemples des usages des Grecs dans Mac Leod, *The Theory of Credit*, 2 volumes, 1889 et 1890.

d'argent ou de capitaux, cet homme qui recevait des dépôts, en était responsable et les faisait travailler. Le passage de Plaute, dans la scène 1re des Captifs, témoigne que les gens aisés avaient communément de l'argent à la banque :

Subducam ratiunculam
Quantillum argenti mihi apud trapezitam siet.

Les opérations faites par ces banquiers de l'antiquité avaient deux caractères différents : les unes n'étaient pas des opérations de crédit, quoique aujourd'hui on les y assimile dans la langue vulgaire : c'étaient de simples procédés de paiement, comme les virements en banque. D'autres de ces opérations étaient de véritables opérations de crédit, comme les prêts faits par les banquiers avec les dépôts qu'ils avaient reçus, genre d'affaires sur lequel est très explicite le passage de Démosthènes pour Phormion, cité plus haut.

Cette pratique des prêts faits avec les dépôts par les banquiers de l'antiquité contredit l'assertion de Bagehot que les opérations de crédit faites sur des dépôts dans les banques sont relativement récentes. Mais l'observation de Bagehot ne s'applique qu'au monde moderne. *Le moyen âge a eu, en quelque sorte, à retrouver ou, du moins, à généraliser de nouveau les diverses méthodes économiques qui avaient été le plus en usage chez les Grecs et les Romains, et dont il n'avait conservé que quelques lambeaux.*

Ceux qui croient que le capital, l'intérêt, le crédit, sont des « catégories économiques » passagères, reçoivent un démenti formel de l'absolue similitude des méthodes financières des Grecs et des Romains et de celles du monde contemporain, ainsi que de la ressemblance également des méthodes des Chinois avec les nôtres.

On peut encore en donner une preuve tirée de la plus actuelle réalité. Les commerçants arabes ou noirs du Soudan central, qui n'ont, certes, pas été formés à l'école européenne, connaissent la lettre de change, au témoignage du célèbre voyageur Monteil (1891), qui dit qu'il éprouva quelque

lenteur à se faire payer à Kano les lettres de change qui lui avaient été remises à Sokoto ; il y parvint, cependant.

LA FONCTION ORIGINELLE DES BANQUES EST LE CHANGE DES MONNAIES ET LA FOURNITURE DE BONNE MONNAIE. — Comment s'est constitué cet office spécial, cette profession exclusive du banquier ou marchand de crédit ? Quelle en est l'origine ? Ici, les mots qui servent à désigner la profession sont très probants sur son caractère primitif. Que l'on prenne la langue grecque ou la latine ou les langues modernes, on retrouve la même étymologie : le banquier se nomme *Trapezita*, de *Trapeza*, table, *mensarius*, de *mensa*, table, *bancarius* ou banquier, de *banco*, banc. On dit sans doute aussi *argentarius*, *nummularius*, etc ; mais ces expressions sont moins techniques et plus tardives. Dans toutes les langues, le banquier est celui qui se tient derrière une table, pourquoi ? pour changer les monnaies.

Toute l'histoire porte la trace que *la banque, en tout pays, a eu pour origine le commerce des monnaies. Les premiers banquiers furent des changeurs et des marchands de métaux précieux ; cette fonction est encore restée, sinon comme importance, du moins comme hiérarchie en quelque sorte, l'une des principales des banques actuelles*. Elle a même, dans ces derniers temps, par les perturbations récentes du marché des métaux précieux, recouvré une partie de son importance primitive. Tandis que toutes les chartes des grandes banques nationales interdisent à ces établissements le commerce proprement dit, elles les autorisent à faire celui des métaux précieux.

Le lien entre la monnaie et la banque est très étroit. Le but principal des banquiers primitifs, leur objet exclusif même, tout à fait au début, est d'assurer le change des monnaies et de procurer, autant que possible, de la bonne monnaie.

Nous n'avons pas à revenir sur ce que nous avons dit de la monnaie[1]. On a vu comment, après divers tâtonnements, la plupart des peuples sont arrivés à faire avec les principaux métaux précieux de la monnaie frappée ; chaque État, agissant dans la plénitude de ses pouvoirs, avait émis des séries de

[1] Voir plus haut les pages 109 à 122 de ce volume.

pièces qui, dans chaque série, étaient d'un module uniforme, du même titre, et portaient des dénominations spéciales; les unes, c'était le cas le plus rare, se référant à leur poids de métal, les autres de fantaisie et d'après certains emblèmes qui y étaient gravés[1].

La monnaie effective doit être non seulement une mesure de la valeur, mais un équivalent de la marchandise contre laquelle elle s'échange. Pour demeurer un équivalent sûr, et que le public soit vraiment dispensé de peser et d'éprouver les pièces monétaires, il faut que toutes celles qui portent la même dénomination soient identiques entre elles et demeurent conformes à ce qu'elles étaient lorsqu'on les frappa.

Or, les pièces de monnaie sont sujettes à des altérations; sans parler de celles que commirent sciemment beaucoup de gouvernements anciens et modernes, il suffit de citer les diminutions de poids qui proviennent du frai ou du grattage volontaire. Dans l'intérieur d'un même pays, ces altérations, quand elles sont minimes, attirent peu l'attention du public; cependant, si l'on ne prend pas soin d'entretenir la circulation monétaire en bon état, de lui maintenir le poids droit, par la refonte des pièces faibles, il arrive que, celles-ci venant à prédominer, les pièces lourdes finissent par être fondues ou exportées; c'est l'application de la célèbre loi de Gresham que la mauvaise monnaie chasse la bonne. Les gouvernements anciens, quoique ayant connu cette loi, s'en préoccupaient peu. Les pièces faibles qui restent seules dans la circulation finissent par faire hausser les prix.

L'uniformité de la monnaie, sa conformité avec le type primitif, sont surtout nécessaires pour les paiements à faire à l'extérieur. En dehors de l'État qui l'a frappée et, à moins d'union monétaire avec d'autres États, la monnaie n'est acceptée que strictement pour le poids de métal précieux que contient réellement chaque pièce. Si les pièces sont plus faibles qu'elles ne devraient l'être, elles subissent une différence

[1] Se reporter spécialement aux pages 123 à 127.

le change, une perte au change ; c'est-à-dire que, n'étant acceptées que pour la valeur de l'or ou de l'argent qu'elles contiennent réellement, elles valent moins que le type primitif et pur dont elles sont des reproductions affaiblies.

En outre des dépréciations qui peuvent provenir du frai, du grattage, des falsifications volontaires ou simplement d'un seigneuriage exagéré, il peut s'en produire d'autres. Beaucoup d'États emploient dans leur système monétaire deux métaux, l'or et l'argent, et établissent entre les pièces de l'un et de l'autre un rapport fixe de valeur. Il est très rare que ce rapport fixe puisse se maintenir d'une façon parfaite et durable ; les conditions respectives de production des métaux précieux se modifiant sans cesse, certaines circonstances économiques, sociales, politiques même, faisant qu'à divers moments tel ou tel métal est plus recherché que l'autre, il en résulte que le rapport fixe et légal de valeur entre les pièces des deux métaux n'est presque jamais complètement respecté dans la pratique[1].

On comprend qu'il y ait, dans l'ensemble de circonstances qui vient d'être décrit, matière à un trafic, à un commerce spécial, celui des changeurs de monnaie, ou plus simplement, comme on dit, des *changeurs*. Cette profession, qui demande beaucoup d'attention, de promptitude et d'acuité d'esprit, est vieille comme la monnaie elle-même.

Ce commerce du change des monnaies devient d'autant plus important, compliqué et délicat, que le pays a plus de rapports avec le dehors et, d'une manière générale, que le monde est divisé en de plus petits États. Chaque État, en effet, regarde comme un privilège, sinon comme une source de bénéfices, le droit de battre monnaie, et presque tous tiennent à avoir soit leur système monétaire, soit du moins leurs types monétaires particuliers. Dussent toutes les nations s'entendre pour un système monétaire unique, l'office du changeur ne disparaîtrait pas ; il serait amoindri ; il y aura toujours dans

[1] Voir plus haut, pages 241 à 277, la démonstration théorique et historique de ces faits.

la circulation des pièces faibles et des pièces fortes, des pièces de différents métaux ; il se rencontrera toujours des États débiteurs les uns des autres, et le changeur de monnaie trouvera toujours à jouer un rôle de rectificateur et de compensateur de ces différences et à y glaner quelques profits.

L'antiquité, c'est là un très grand point que Bagehot a bien mis en lumière, a commencé par de petits États. De même, au moyen-âge, les villes commerciales, soit de l'Italie, soit de la Hanse, formaient, pour la plupart, au moins sous certains rapports, de petits États autonomes. Le mouvement des échanges y apportait des quantités de monnaies différentes des divers pays et des divers métaux. Comment mettre de l'ordre dans tout ce chaos de pièces, les ramener toutes à leur valeur réelle, d'après la quantité d'or ou d'argent qu'elles contenaient[1]? Le changeur y pourvoyait ; le changeur, c'est-à-dire le banquier, le *trapezita,* le *mensarius,* le *banchiere ;* très au courant des diverses monnaies et de leurs titres, très avisé, toujours sur l'éveil, il en achetait, il en vendait, il en changeait. Pour cela il lui fallait un approvisionnement, c'est-à-dire un fonds ; ce fonds, tantôt il le possédait lui-même, tantôt il l'empruntait, souvent en recevant des dépôts ; puis quand ce fonds était surabondant pour les opérations courantes, il en prêtait une partie.

Par les deux lois de spécification des fonctions, puis de généralisation et de régularisation des opérations, toute cette merveilleuse industrie de la banque s'est épanouie de l'humble office du changeur de monnaies où elle a pris naissance.

Les premières banques ont été créées pour des opérations qui n'étaient pas à proprement parler des opérations de crédit. Le crédit, c'est-à-dire le prêt, s'est greffé sur les opérations primitives qui concernaient le change de monnaies.

Bien peu de banquiers, même dans l'antiquité, ont fait le

[1] Voir plus haut, pages 175 à 189, l'énumération de quelques-unes des pièces étrangères qui circulaient à Athènes et ce qui est dit des doriques ou pièces d'or perse qui n'étaient acceptées que pour leur valeur commerciale.

ıerce avec leur seul capital. Il leur était si commode de
nenter avec celui d'autrui ! Il était si naturel que, ma-
toujours la monnaie et en connaissant toutes les fluc-
ɔns de valeur, ils fussent amenés à en emprunter et à
êter ! Le banquier grec, quand il faisait un prêt, recevait
ɜnéral une reconnaissance, χειρογραφον, qu'il gardait ou
ɜ qu'il négociait parfois aux capitalistes, comme place-
, pour pouvoir se procurer d'autres fonds et ne pas discon-
r ses prêts. Le banquier romain qui recevait de nombreux
:s, comme en témoignent les passages plus haut cités,
ɬait le *receptum* ou promesse de payer une certaine
ıe ou de donner certaine chose à un prix déterminé. Ce
tum pouvait circuler de main en main ; il permettait
ʒe utile des dépôts.

ıduellement, les banquiers tant grecs que romains éten-
t leurs prêts au loin ; avec les fonds déposés dans leurs
s à Athènes ou à Rome, les premiers vivifiaient le com-
e de toute la Méditerranée orientale et du Pont-Euxin,
econds suscitaient nombre d'entreprises dans les pro-
s ; c'est ainsi que Cicéron pouvait écrire qu'il ne se re-
t pas un écu en Gaule qu'il n'en fût passé écriture au
n. La loi romaine, limitant le taux de l'intérêt à Rome
n dans les provinces, les banquiers romains étaient ame-
ı employer dans celles-ci les capitaux qui leur étaient
ɜs. Ainsi, déjà se pratiquait ce que l'on a appelé la colo-
on de capitaux, c'est-à-dire l'emploi des capitaux des
. pays dans les pays neufs où le taux de l'intérêt est
élevé. Ce n'est que graduellement, quoique naturelle-
et nécessairement, que se sont produites ces extensions
fonction primitive du changeur, *trapezita* ou *mensarius*.
change de monnaie et les remises de fonds de place à place
t les opérations originelles des banquiers anciens ; ce ne sont
à des opérations de crédit à proprement parler. Les
ıes actuelles retiennent encore une foule d'opérations qui
nt pas à proprement parler des actes de crédit.

écrivain spécialiste a ainsi décrit la fonction des

banques : « Considéré dans son ensemble, et au point de vue de l'utilité sociale, du service public, le commerce de banque a pour but : 1° de régulariser et d'équilibrer en quelque sorte dans le monde commercial et dans chacune de ses parties, sur chacun de ses marchés, le prix des monnaies et des métaux précieux ; 2° de servir d'intermédiaire entre les capitaux qui cherchent un placement et le travail qui cherche des capitaux ; de créer, par conséquent, une sorte de marché public et un prix courant établi tendant à ramener à un taux courant uniforme les contrats particuliers ; 3° de transférer et d'échanger entre eux les divers titres de propriété des capitaux évalués en monnaie, de manière à économiser par des compensations, à la suite des ventes opérées pour le commerce des marchandises, les paiements en espèces et les transports effectifs de monnaie [1]. »

Sans prétendre que cette nomenclature soit strictement limitative et sans nous en approprier tous les termes, il est évident que la deuxième fonction seule concerne vraiment le crédit, c'est-à-dire les prêts ; la première et la troisième fonctions constituent des opérations de comptabilité, c'est l'affaire de marchand de monnaie ou de capitaux qui cherche le marché le plus avantageux pour sa marchandise ; ce n'est pas du crédit à proprement parler. Le même auteur définit avec plus de précision certaines parties des opérations des banques qui ne concernent pas le crédit proprement dit ; parlant d'une catégorie spéciale de banquiers qu'on appelle les *arbitragistes*, il les compare à un entrepreneur de transport des capitaux monnayés d'un lieu à un autre, à un comptable occupé par profession à niveler, au prix le plus avantageux, par des compensations, les comptes que les diverses places de commerce entretiennent les unes avec les autres [2].

Il est très important de remarquer que les virements, les compensations, les recouvrements, les remises de place à

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité théorique et pratique des Opérations de Banque*, 6e édition, page 70.

[2] *Idem*, *ibidem*, page 98.

place, ne constituent pas des opérations de crédit, dans le sens réel du mot, quoique ces opérations forment l'une des fonctions les plus absorbantes et les plus utiles des banques actuelles, notamment des plus grandes banques de nos jours, de celles dites en Europe banques nationales.

Rien n'est plus fréquent que de confondre, dans le rôle des banques, ce qui concerne les règlements et ce qui touche le crédit à proprement parler. En traitant de « la création et de l'échange des instruments de crédit », un auteur écrit : « Toute opération de banque se réduit à un échange des instruments de crédit mis en circulation par le public et par les banques pour arriver à une compensation de leurs engagements, non seulement sur la place où on opère, mais sur toutes les places du pays que l'on habite et, ce qui paraît encore plus extraordinaire, sur toutes les places du monde [1]. » C'est là, certes, une des tâches des banques, mais ce n'est pas toute leur tâche ; si importante même que soit cette fonction, ce n'est pas la principale. Les banques sont, par excellence, les distributrices du crédit ; or, toutes ces compensations, tous ces virements sont, sans doute, très facilités par l'existence des divers titres de crédit ; mais ni les unes ni les autres ne constituent vraiment des actes de crédit ; l'auteur cité le reconnaît un peu plus loin en ce qui concerne les virements.

Pour qui veut faire une classification exacte, *les banques ont trois fonctions différentes : 1° elles prêtent des capitaux, elles font des opérations de crédit ; 2° elles transportent des capitaux d'une place à l'autre, ainsi elles agissent comme transporteurs ou marchands ; 3° elles reçoivent des fonds en dépôts, en encaissent, en compensent, en virent, elles remplissent, en ce cas, le rôle de comptables et de caissiers. Dans la pratique, le plus souvent ces opérations s'entremêlent ; mais la première seule constitue le crédit à proprement parler, les autres sont des fonctions secondaires, quoique d'une très grande importance.*

[1] Clément Juglar, *Les Banques de dépôt, d'escompte et d'émission*, extrait du *Dictionnaire des Finances* de M. Léon Say, imprimerie Berger-Levrault, 1884, page 11.

LES PREMIÈRES BANQUES DU MOYEN AGE ET DES TEMPS MODERNES. — LES BANQUES DE VIREMENTS. — Les premières banques du moyen âge, comme celles de l'antiquité, ont eu un but simple, précis, technique et qui n'était pas de faire le crédit[1].

[1] *Wealth of Nations*, livre IV, chapitre III, Digression sur les banques de dépôt. C'est dans une de ces merveilleuses digressions, qui donnent tant d'intérêt et de vie au livre d'Adam Smith, que se trouve cette description magistrale. Une partie de la nouvelle école économique allemande, notamment Cohn, dans ses chapitres sur l'*Histoire de l'Économie politique*, contenus dans son *System der Nationalökonomie*, se méprend singulièrement à la fois sur Smith et sur le but et la méthode de la science économique. Il reproche à Smith une transformation des doctrines des physiocrates qui « émoussa la pointe aiguë de la science en faveur de la prudence pratique, *blunted the keen bare edge of the science in favor of pratical prudence* »; nous citons, d'après la traduction américaine : *A History of Political Economy*, by Dr Gustav Cohn, professor in the University of Göttingen, publiée dans les *Annals of the American Academy of Political and Social Science* (march, 1894). De même, Cohn prétend que l'horizon philosophique de Smith est étroit, *his philosophical horizon is much narrower than that of the physiocrats ;* il lui objecte, suivant une expression qu'il affectionne, d'émousser souvent la pointe aiguë de la logique de ses prédécesseurs : « *his frequent blunting of the sharp edges of their logic.* »

Buckle, le célèbre auteur de l'introduction à l'*Histoire de la Civilisation en Angleterre*, ayant célébré « la masse d'idées originales de l'ouvrage de Smith » en même temps que son influence pratique, Cohn nie la première qualité et ne reconnaît qu'une certaine portée à la seconde : « *we must, while we deny the validity of the first reason, admit certain scope to the second.* » Enfin il conclut ainsi :

« *La Richesse des Nations* me paraît contenir tant d'inconséquences « dans ses principes généraux et également dans ses doctrines particulières « que toute tentative pour revendiquer et trouver une harmonie intérieure « dans cet ouvrage doit être entièrement abandonnée; *contains so many « inconsistencies in its general principles as well as in its particular doctrines « that the attempt to postulate and prove any internal harmony in the work « may as well be relinquished at once.* »

L'auteur allemand nous paraît ne se rendre aucunement compte de ce qu'est et doit être l'économie politique et de la seule méthode qui lui convient. L'économie politique est une partie de l'histoire naturelle et doit être traitée comme telle; ainsi que Buffon et Darwin se livrent à de minutieuses études et descriptions d'animaux, de leur structure, de leurs mœurs, avant de tirer des conclusions générales, ainsi doit faire l'économie politique. Avoir traité cette science comme une partie de l'histoire naturelle, c'est là le très grand mérite et l'incontestable originalité de Smith, ce qui lui assure la supériorité sur les physiocrates, quel que soit le mérite de ceux-ci.

Depuis Smith, avec Ricardo et Stuart Mill, l'économie politique a été

Le but était de procurer, comme base des transactions, une monnaie uniforme, fixe pour le règlement des comptes, quelles que fussent les diversités des pièces de monnaie réelles et les variations de titre ou de poids des monnaies portant la même dénomination.

Opposer ainsi la monnaie idéale et de compte, tout à fait une ou identique sous des espèces diverses, à la monnaie diversifiée et ondoyante de la pratique, c'était un grand et utile objet.

Adam Smith a parfaitement compris et décrit cette fonction. Bagehot, si au courant de toute la pratique des banques contemporaines, a reproduit, dans son ouvrage *Lombard Street* (pages 77 à 80), plusieurs pages du livre du grand Écossais. Nous n'avons pas le loisir de faire de même. Dans ces petites villes, Gênes, Hambourg, Venise, les monnaies de toute l'Europe, sinon du monde entier, affluaient, et il fallait trouver des expédients pour se démêler dans ce chaos. Ç'a

traitée comme une science logique, purement cérébrale; ces penseurs, malgré leur incontestable talent, l'ont ainsi complètement dénaturée et ont abouti à des généralisations insoutenables, sources des plus grossières erreurs pratiques, ce qui ne peut se concilier qu'avec des exagérations doctrinales. *La Science, avec Ricardo et Stuart Mill, a sur bien des points rétrogradé ; elle est devenue plus confuse et elle a perdu sa méthode.*

Nous tenons, quant à nous, qu'il faut reprendre celle de Smith; nous considérons que *le contact avec la vie pratique* est, en économie politique, une des conditions essentielles de *la pénétration scientifique*, et qu'il n'y a de possible que : le traitement réaliste, *realistic treatment* des phénomènes économiques, valeur, production, rente, etc. *Traiter l'économie politique en science purement spéculative, ou bien, ce qui est un écueil d'autre nature, s'enfoncer dans des énumérations et dissertations historiques infinies, mais sans prendre contact avec la réalité actuelle et vivante, la plus pleine d'enseignements et la plus productive d'inductions rationnelles, c'est renoncer à toute certitude, à toute prévision, à toute utilité scientifique.*

Nous nous sommes efforcé, quant à nous, dès nos premiers ouvrages, de traiter l'économie politique suivant la méthode de l'histoire naturelle, en ne perdant jamais de vue la matière vivante et en l'étudiant constamment. Le lecteur nous pardonnera cette digression. Nous n'avons connu, par la traduction anglaise précitée, la conception de Cohn que tout récemment et alors que le premier volume de notre ouvrage était déjà imprimé. Si nous l'avions connue plus tôt, nous eussions présenté ces observations avec plus de détails au début de cet ouvrage.

été vraiment un bienfait pour l'humanité de commencer par de petits États. Nombre de banques collectives, en plus des banquiers particuliers, naissent du XIIe au XVIIe siècle et toutes d'après le même type. Ce sont toutes des maisons de change perfectionnées, qui fournissent une monnaie de compte toujours identique, représentant un poids donné d'or et d'argent auquel on ramenait toutes les diverses pièces de monnaies.

Un écrivain spécialiste a classé ainsi ces banques : celle de Venise qui aurait vu le jour, suivant les uns, en 1157, suivant les autres en 1171, et qui se composait de trois établissements fondés successivement, que l'on dénommait en dernier lieu : le *Monte-Vecchio,* le *Monte Novo* et le *Monte novissimo,* ces deux derniers très postérieurs au premier ; la Banque de Barcelone, qui paraît dater du XIVe siècle ; la célèbre Banque de Gênes, Banque de Saint-Georges, *Banca di San Giorgio,* laquelle, fondée en 1407, avait un capital divisé en 20,400 actions (dites *luoghi*) de 25 écus chacune, auxquelles elle servait de 3 à 3 1/2 p. 100 de dividende ; la Banque d'Amsterdam, qui ne vit le jour qu'en 1609 ; celle de Hambourg en 1619, la principale de toutes, celle qui porta à la plus haute perfection son système d'une monnaie de compte idéale, sous la diversité des monnaies particulières, donna à ce système le plus d'extension et de rayonnement, et qui jouit en même temps de la longévité la plus prolongée, n'ayant disparu, par suite des événements politiques, qu'en 1873 ; la Banque de Nuremberg en 1621 ; la Banque de Stockholm qui paraît remonter au milieu du XVIIe siècle, et bien d'autres encore [1].

Toutes ces premières banques eurent pour fonction primordiale de procurer la fixité de la monnaie, le premier besoin du commerce. Elles y joignirent, plus ou moins tôt, deux autres fonctions : elles furent des banques de virements, *girobanken*, comme disent les Allemands ; ce fut même la fonction

[1] Voir Juglar, *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission, résumé comparé de leur histoire et de leur organisation*, Berger-Levrault, 1884, pages 4 à 8 ; de même, Roscher, *Nationalökonomik der Handels und Gewerbfleisses*, 2te auflage, pages 149, 278, 287 et suivantes.

primitive des banques germaniques ou septentrionales précitées, de Hambourg, Nuremberg, Amsterdam. La célèbre banque génoise de Saint-Georges n'aurait commencé les opérations de virements, d'après Roscher, qu'en 1675; mais ce genre d'opérations est si naturel à une grande banque, dans une ville très commerçante, qu'il est peu probable qu'elle ait attendu ainsi deux siècles et demi avant de s'y livrer.

En même temps qu'elles se chargeaient des virements en une monnaie toujours fixe, c'est-à-dire des paiements entre négociants par de simples transferts de sommes du compte de l'un au compte de l'autre, ces banques arrivaient bientôt à assumer la fonction des remises de sommes de place à place. Quiconque avait un paiement à faire au loin déposait son argent dans une banque; celle-ci avait des relations au dehors; elle pouvait souvent compenser les engagements sans transport d'espèces, et pour les soldes qu'il fallait absolument transporter elle avait plus de facilités et d'économie que de simples particuliers.

Pour les recouvrements aussi, soit sur d'autres places, soit sur une même place, ces banques rendaient des services. Il est difficile à un simple commerçant de faire lui-même ces recouvrements ou ces paiements; en prenant un domicile en banque il y obviait; il s'évitait ainsi soit d'accroître son personnel en ayant des employés spéciaux, soit une surveillance et une attention minutieuse aux échéances, tout ce service spécial, en un mot, de maniement de fonds qui exigerait, sans les banques, une organisation particulière chez chaque négociant.

Ainsi les premières banques du Moyen Age et des temps modernes eurent ces trois attributions, sinon tout à fait simultanément, du moins à peu de distance les unes des autres : 1° *changer les monnaies et procurer une monnaie de compte uniforme et fixe à laquelle on ramenait d'après leur poids et leur titre effectifs les diverses monnaies réelles;* 2° *accepter des dépôts;* 3° *faire des virements de comptes.*

Bagehot dit que les premières banques n'ont pas commencé

par être des banques de dépôts; mais il est probable que, dans la généralité des cas, cette attribution, si elle ne fut pas l'objet même de leur fondation, s'y rattacha bientôt.

A ces trois attributions que l'on peut considérer comme primitives, ces banques, par l'action des deux lois de spécialisation des fonctions et de développement et régularisation des opérations, joignirent plus tard *les opérations subsidiaires, mais importantes, de remises de place à place et même de recouvrements et paiements sur une même place. Elles devinrent, pour la plupart, dans une large mesure, les comptables et les caissiers du commerce.* C'étaient de précieux organismes pour les règlements commerciaux, ce n'étaient pas des établissements de crédit à proprement parler, puisqu'elles ne faisaient pas de prêts.

Ces établissements furent exposés à un danger : étant de grands réservoirs, pour le temps, d'espèces métalliques et, en général, du moins à l'origine, conservant ces espèces sans en faire usage, il advint qu'elles attirèrent l'attention des États. Ceux-ci, d'ailleurs, ces petits États municipaux, avaient parfois été mêlés directement ou indirectement, à leur fondation. Le capital primitif de la Banque de Gênes, comme de celle de Venise, était formé de sommes dues par l'État à des particuliers et garanties par des gages divers, parfois territoriaux.

Ces premiers liens avec les États les entraînèrent à des relations fréquentes, parfois intimes, envers eux. Elles arrivèrent à leur faire quelquefois des avances, tandis que, primitivement du moins, elles n'en consentaient pas aux commerçants.

Ce n'était pas toujours facultativement que les commerçants d'une place recouraient à ces banques; il en était ainsi au début; mais l'usage et la coutume ou même des prescriptions gouvernementales obligèrent souvent à faire toutes les opérations de banque et d'achat de marchandises en gros, ainsi que toutes les opérations financières s'y rattachant, en *la monnaie de banque, laquelle, comme on a vu, n'existait pas réellement et n'était qu'un type imaginaire auquel on ramenait les diverses monnaies réelles.* Il résultait de cette pratique imposée par l'habitude ou par l'autorité, en tout cas recevant

l'adhésion générale, que les négociants, pour faire leurs opérations d'achats ou de ventes en gros et les règlements s'y rattachant, devaient avoir un compte à la Banque.

Celle-ci ne servait aucun intérêt pour les dépôts qu'on lui confiait, puisque dans l'origine elle n'en tirait aucun profit; il advenait même parfois qu'elle fît payer un droit de garde; en tout cas, elle se récupérait de ses frais et réalisait même des bénéfices en plus par l'agio qu'elle prenait sur ses conversions de monnaies diverses en sa monnaie idéale, et par les tarifs de ses diverses opérations d'encaissement, de virement, de paiement, de remises de place à place, etc.

Ces dépôts ainsi oisifs, plusieurs de ces banques furent amenées, de temps à autre, à en prêter quelque partie au gouvernement qui en payait un intérêt et qui, en outre, dans nombre de cas, garantissait les dépôts. Cette garantie gouvernementale était bien inutile, car le crédit des banques était fort supérieur au crédit du gouvernement; mais c'était une conséquence naturelle du prêt qui était fait à celui-ci d'une partie des dépôts. Ces prêts se trouvaient, d'ailleurs, pour la plupart d'une importance secondaire; ils étaient faits aussi pour une entreprise déterminée, d'ordinaire d'utilité publique, et pour une durée limitée.

Cette pratique n'amena pas d'accident. L'expérience avait prouvé que jamais l'on ne réclamait tous les dépôts à la fois; que, par conséquent, le prêt d'une partie modique de ces dépôts avait peu de chances d'amener l'insolvabilité de la banque. Puis, ces gouvernements n'étaient pas, comme ceux des grands pays, animés d'un esprit aristocratique, guerrier, étranger à la pratique commerciale, ou bien encore de vastes, pesantes et un peu arrogantes bureaucraties, comme à l'époque contemporaine; c'étaient les gouvernements de villes commerciales, à territoire restreint, à ambitions limitées, où les pouvoirs publics se trouvaient dans les mains des principaux, des plus habiles et des plus opulents des commerçants de la localité; ils ressemblaient à nos administrations municipales sous le régime censitaire, au temps de Louis-Philippe, par exemple,

avec un esprit encore plus imbu des nécessités commerciales pratiques et plus indépendant de toute influence populaire. .

Ces banques, sagement menées, quoique ces prêts, même à ces petits gouvernements locaux, constituassent une déviation de leur fonction véritable et un danger, ne disparurent que par des événements politiques. La Banque de Gênes périt, en 1740, pillée par les Autrichiens; la Banque de Venise expira en 1797, en même temps que la République et que l'indépendance de ce glorieux petit État; la Banque de Hambourg, qui s'était attiré la haine du chancelier du nouvel Empire d'Allemagne, M. de Bismarck, comme étant une des plus honorables et des plus utiles fondations du particularisme à la fois de localité et de classe, fut supprimée, malgré son rayonnement presque universel, en 1873. Elle eût pu vivre encore des séries d'années; car son œuvre portait le caractère le plus bienfaisant et le plus progressif; et elle manque aujourd'hui à l'organisme financier et monétaire du monde. On l'a détruite; mais rien ne l'a remplacée.

La monnaie idéale de la Banque de Hambourg, le mark banco, représentait un poids d'argent fin correspondant à 1 fr. 875; c'est à ce poids qu'étaient ramenées toutes les monnaies diverses déposées à la Banque. Cette monnaie était très appréciée, même en dehors de l'Allemagne. D'après le Rapport de M. Léon Say sur le paiement à l'Allemagne de l'indemnité de guerre due par la France à la suite des événements de 1870-71, les *marks banco* de Hambourg auraient figuré dans les remises faites par notre pays pour une somme de 265 1/4 millions de francs[1].

Toutes ces banques de dépôts et de virements, créées au Moyen-Age ou au début des temps modernes, avaient rendu des services de premier ordre; elles avaient perfectionné et universalisé à la fois la conception et la pratique de la monnaie; en inventant cette monnaie de compte idéale, instrument singulièrement parfait, en en répandant l'usage dans

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, page 241.

toutes les transactions notables, elles défiaient à la fois toutes les falsifications et toutes les dégradations, soit volontaires, soit naturelles de la monnaie; elles supprimaient, en fait, pour les opérations commerciales et financières de quelque importance les nombreux inconvénients de la multiplicité des États.

A ce point de vue, ces vieilles banques, notamment celle de Hambourg, avaient institué un état de choses très supérieur à l'état de choses actuel. Il serait très désirable que les grandes banques rétablissent cette monnaie de compte idéale en argent fin et surtout en or fin, à laquelle elles ramèneraient les dépôts qui leur seraient confiés, et que les transactions pussent facultativement se libeller en une monnaie de ce genre. Cette haute et en quelque sorte suprême fonction monétaire pourrait, toutefois, plus aisément être remplie par une Banque située dans un tout petit État libre et uniquement adonné aux choses de commerce que par un établissement plus ou moins dépendant de l'un des impérieux et besoigneux gouvernements de nos grands États modernes.

Le grand rôle joué par la Banque de Hambourg jusqu'en 1873, et qui eût encore duré si le nouvel Empire germanique n'eût voulu systématiquement étouffer cette précieuse institution, corrobore toutes les idées que nous avons émises dans nos chapitres sur la monnaie [1].

Non seulement les banques précitées avaient fourni, comme on l'a vu, par l'ingéniosité de leur méthode monétaire, une base solide aux transactions; mais elles avaient habitué la population aux dépôts, aux virements, aux compensations, à tous les procédés de paiement les plus économiques et les plus rapides. Encore aujourd'hui, dans le langage technique, on appelle particulièrement opérations de banque tous ces services de comptabilité et de caisse que les grandes banques rendent au public et dont les établissements du Moyen-Age et du début des temps modernes ont pris l'initiative.

Quant au crédit proprement dit, on ne saurait trop remarquer

[1] Voir plus haut, pages 434-438.

que, du moins pendant la première période de vie de ces banques, il ne tenait aucune place dans leur système, si ce n'est sous sa forme la plus dangereuse, et qui, par les circonstances spéciales que nous avons relatées, n'a pas eu pour elles en général de fâcheuses conséquences, le prêt aux gouvernements.

CHAPITRE III

LE PAPIER DE COMMERCE ET L'ESCOMPTE

Comment les banques furent amenées à faire de véritables opérations de crédit.
Le crédit commercial et les engagements spéciaux qu'il comporte.
L'escompte commercial; sa nature, ses conditions et ses garanties. — Il constitue la principale fonction des banques.
Les deux corruptions de l'escompte commercial. — Les lettres de change des consommateurs. — Le papier de complaisance ou de circulation.
Le chèque; sa nature, sa fonction. — Le chèque barré.

COMMENT LES BANQUES FURENT AMENÉES A FAIRE DE VÉRITABLES OPÉRATIONS DE CRÉDIT. — On a vu, dans le chapitre précédent, que les célèbres banques fondées au moyen âge et au début des temps modernes, avaient pour principale fonction d'assurer de la solidité aux transactions en procurant une monnaie plus parfaite et plus stable que les diverses pièces de monnaie réelle; que ces mêmes banques, en recevant des dépôts, remplissaient, de la manière la plus utile, dans une large mesure, le rôle de comptables et de caissiers du commerce; mais que, sauf des prêts occasionnels aux gouvernements des petits États où elles se trouvaient placées, elles ne se livraient pas, pendant toute la première période du moins de leur activité, à des opérations de crédit, dans le sens précis et exact du mot. La force des choses devait les conduire à ces dernières.

La longue habitude des dépôts en banque révéla que ceux-ci avaient une certaine fixité, qu'on ne les redemandait pas

tous à la fois, qu'on pourrait se servir utilement d'une partie pour faire des prêts ; cette réflexion faite, il devait en découler cette conséquence que, pour obtenir l'adhésion des déposants à cet usage de leurs fonds et pour les empêcher de retirer leurs dépôts à la légère, on leur allouât un intérêt. Le déposant n'échangea pas alors simplement, suivant le mot de Bagehot, un souci (celui de garder lui-même son argent) contre un danger (celui de le perdre) ; mais il échangea un souci contre un danger et la probabilité d'un profit.

L'habitude de se servir des dépôts était déjà répandue chez les banquiers anciens, comme on l'a vu plus haut dans les explications de Démosthènes au sujet de la banque Phormion [1]. C'était contraire à l'idée stricte des dépôts. Cet usage comporte des périls ; nous indiquerons comment on y peut obvier et, sinon les écarter absolument, du moins les atténuer au point qu'ils soient presque négligeables.

C'est dans l'emploi des dépôts à des prêts par le dépositaire que se manifeste l'opération de crédit à proprement parler. L'idée stricte de dépôt paraît tellement contraire à cet emploi par celui qui en a la garde que beaucoup d'erreurs subsistent encore à ce sujet dans le public et se manifestent constamment dans la presse. On considère les dépôts dans les banques comme des sommes sans emploi, des capitaux inutilisés et dormants ; on dit constamment : « Il y a 2 milliards de capitaux déposés dans les banques et qui ne font rien ». Or, c'est là une erreur ; sauf les sommes conservées comme encaisse par les banques pour faire face à leurs besoins courants et notamment pour pourvoir aux retraits éventuels, tous ces capitaux, les 2 milliards cités plus haut, travaillent effectivement, parce que le dépositaire, au su et avec l'agrément des déposants, en fait emploi.

Cet emploi suscite, néanmoins, des questions délicates. Ce qui le facilite, en grande partie du moins, et lui enlève beaucoup des risques auxquels il est exposé, c'est l'existence de

[1] Se reporter plus haut, page 422.

certains titres de crédit, certains engagements, conformes à des types arrêtés, précis, ayant des conséquences légales particulières et qui, déjà connus des anciens, se répandirent et se propagèrent, par leur vertu naturelle, dans les temps modernes.

Ces engagements sont ce que nous appelons les billets à ordre, les lettres de change, d'une façon générale les effets. Il est superflu de disserter longtemps sur leur origine. On a voulu souvent attribuer l'invention de la lettre de change aux juifs du moyen âge persécutés; bien des indices concourent à prouver que les anciens Grecs la connaissaient.

La production moderne, surtout la production contemporaine, est fondée sur le principe de la spécialisation à outrance des professions et de l'anticipation des besoins du marché. Cette organisation a de bons et de mauvais côtés; les premiers l'emportent. Les perfectionnements des machines et la division du travail font que la production doit, pour rester économique, être continue et en quelque sorte n'avoir ni cesse ni repos [1]. Il n'en était pas ainsi autrefois, quand le tisserand à la main, n'ayant pas vendu sa toile et n'ayant pas reçu de nouveaux fils de son donneur d'ordres, s'arrêtait et se livrait aux travaux des champs.

Le placement de fonds dans la production d'autrui est devenu une nécessité de plus en plus répandue, puisque des classes et des professions qui créent beaucoup de capitaux par l'épargne ne peuvent les employer elles-mêmes. Le crédit, tant par le besoin de continuité dans un travail spécialisé que par l'utilité de tirer parti de tous ces capitaux que leurs possesseurs ne peuvent directement utiliser, est appelé, avec quelque exagération, l'âme de la production moderne; c'est, en tout cas, lui qui en assure le développement rapide et qui en même temps l'expose à beaucoup d'aléas.

[1] Il est clair que ces mots sont pris au sens relatif et qu'ils n'excluent ni la cessation du travail pour le temps nécessaire à la réparation des forces du travailleur et à ses légitimes distractions, ni le chômage des jours fériés, etc.

LE CRÉDIT COMMERCIAL ET LES ENGAGEMENTS SPÉCIAUX QU'IL COMPORTE. — LE BILLET A ORDRE ET LA LETTRE DE CHANGE. — Le crédit varie singulièrement de nature ; le crédit commercial, dans le sens le plus strict du mot, du moins *le crédit commercial à court terme, s'effectue par le moyen d'engagements en quelque sorte sacramentels et ayant une portée particulière. Ces engagements sont les billets à ordre et les lettres de change.*

Un tailleur achète pour 5,000 francs d'étoffes à un marchand en gros ; va-t-il les payer en prenant livraison ? Ce paiement comptant ne se fera qu'exceptionnellement. La plupart du temps, il ne paiera pas ; la marchandise que vient d'acheter le tailleur, il sera quelque temps avant de la revendre ; il prévoit seulement qu'elle sera vendue par lui et payée par l'acheteur dans un délai déterminé, ou que telle autre rentrée lui surviendra avant l'échéance qu'il accepte. S'il payait tout de suite la marchandise achetée, il pourrait se trouver à court pour payer ses ouvriers, son loyer, ses frais généraux même. Il paie donc le marchand en gros, non pas en espèces, mais en promesse, une promesse faite suivant certaines formules, c'est-à-dire en papier de commerce.

Ce papier de commerce, ces effets, comme on dit, se ramènent à deux types : le billet à ordre et la lettre de change.

Le billet à ordre est une promesse de payer faite par le débiteur au créancier ; ici, par le tailleur au marchand de draps : « Au 1er mai, je paierai à M. Pierre ou à son ordre la somme de 5,000 francs, règlement de sa facture de ce jour ou valeur reçue en marchandises. — Signé, Paul ». Si Pierre, le marchand de draps, accepte ce mode de paiement, l'opération de l'achat de l'étoffe est absolument réglée ; il est né une dette nouvelle, spéciale, d'une nature particulière. De cette façon, Paul, le tailleur, a la matière première de sa production ; et il garde ses capitaux, pouvant les employer à rémunérer ses ouvriers, acquitter ses frais généraux, etc., jusqu'au 1er mai, où il doit être prêt à acquitter son billet. En général, celui-ci, en France du moins, est fait à trois mois d'échéance ; dans cet intervalle, Paul aura pu transformer en vêtements le drap

acheté, vendre ces vêtements, les livrer, en être payé, ou du moins une fourniture de vêtements qu'il aura faite antérieurement à un de ses clients aura été acquittée par ce dernier, si bien que Paul pourra, sur cette rentrée, acquitter le billet échéant le 1er mai, sans se démunir des capitaux qui lui sont nécessaires pour continuer son industrie.

Telle est la situation du souscripteur du billet. Quant à l'autre partie, le bénéficiaire du billet, Pierre, le marchand de draps, il n'a plus sa marchandise, et il n'est payé qu'en promesse; d'où, si la chose s'arrêtait là, il ne pourrait plus remettre son magasin au complet, en achetant une quantité d'étoffes égale à celle qu'il a vendue, de sorte que son approvisionnement ne fût pas diminué. Grâce aux pratiques commerciales et en particulier aux banques, il ne sera pas dans cet embarras. Il pourra acheter au fabricant de draps 5,000 francs d'étoffes et, au lieu de le payer en espèces, il le paiera, lui aussi, en promesse, mais en une double promesse; il lui remettra le billet à ordre de Paul, le tailleur, en le passant à son nom et en l'endossant, c'est-à-dire en mettant au dos sa signature, ce qui équivaut à faire garantir ce billet par lui, à le rendre solidaire du billet signé par Paul. Le fabricant d'étoffes aura, du chef de cette opération, deux débiteurs, dont l'un sera le débiteur principal, auquel il devra s'adresser d'abord, et l'autre le garant, tenu de payer en cas de non-paiement par le premier; celui-là est le tailleur Paul ; celui-ci est le marchand de draps, Pierre.

Le fabricant de draps, de son côté, s'il veut acheter de la laine, ou de l'indigo ou du charbon, ou toute autre marchandise, pourra également remettre en paiement à son vendeur le billet à ordre du tailleur Paul, déjà endossé par le marchand de draps Pierre, et qu'il endossera lui-même, c'est-à-dire qu'il garantira en se rendant solidaire de l'engagement des deux autres. Le marchand de laine ou d'indigo, à son tour, pourra en faire autant, et ainsi un même billet à ordre peut être l'objet d'une demi-douzaine ou d'une douzaine ou de plus d'endossements même, suivant le nombre d'opérations com-

merciales où il intervient; toutes ces opérations, si nombreuses soient-elles, seront soldées, toutes ces dettes successives seront acquittées par le seul fait que Paul, le tailleur souscripteur du billet, l'aura payé à l'échéance.

On voit déjà un des avantages de ce procédé, c'est une épargne de monnaie, puisque 6, 12, à la rigueur une vingtaine de transactions ou davantage, auront été soldées par un seul paiement qui est différé. Au lieu de l'intervention de la monnaie dans 6, 12 ou 20 cas, il n'y en aura qu'une.

Ce n'est là, toutefois, que l'avantage accessoire; l'avantage principal consiste à permettre à la production qui, comme c'est l'habitude dans le monde moderne, a anticipé sur les commandes, de ne pas s'arrêter, de se renouveler indéfiniment.

Quant au consommateur, lui, c'est-à-dire, dans l'exemple précédent, l'acheteur chez le tailleur, ce n'est pas en promesse qu'il doit payer, c'est en monnaie, et ce n'est pas à une date différée, c'est comptant; ainsi du moins en devrait-il être normalement[1]. C'est au consommateur, en effet, que s'arrête définitivement, se résout, pour cesser d'exister, toute la série d'opérations de production qui a été faite.

Cet usage des billets à ordre et des endossements successifs ne constitue pas seulement une ingénieuse méthode de paiement; il comporte, dans toute la force du terme, une opération de crédit. Pierre le marchand de draps fait crédit pendant trois mois à Paul le tailleur de la somme que celui-ci lui doit; le fabricant d'étoffes fait, pendant trois mois ou un laps de temps s'en rapprochant, crédit à Pierre, le marchand de draps; le commerçant en laine, ou indigo, etc. fait crédit pendant trois mois ou un laps de temps s'en rapprochant au fabricant d'étoffes, etc. Il y a là un prêt successif d'une même somme par différentes personnes qui, par des opérations commerciales échelonnées, sont débitrices les uns des autres. Quant au véritable prêteur de la somme en question, nous l'indiquerons dans un instant.

[1] Voir plus haut, pages 379 à 385, sur le *Crédit à la Consommation.*

Tandis que le billet à ordre est une promesse de payer faite par un débiteur à son créancier, la lettre de change est une injonction de payer, faite par un créancier à un débiteur. Jacques, fabricant à Paris, doit 5,000 francs pour achat de matières premières à Jean, commissionnaire établi au Havre, et est lui-même créancier de 5,000 francs de Michel, marchand détaillant au Havre, pour marchandises qu'il lui a fournies. Jacques tire une lettre de change sur Michel au profit de Jean : « A présentation (ou à trois mois) payez à M. Jean, négociant au Havre, ou à son ordre la somme de cinq mille francs, valeur en marchandises. » Jacques éteint ainsi sa dette envers Jean, si celui-ci veut bien accepter ce mode de paiement, mais il reste garant du paiement par Michel de la lettre de change. Jacques est dénommé, dans la langue technique, « le tireur » de la lettre de change qui se dénomme aussi une traite, et Michel est dit « le tiré ».

Pour éviter toute erreur, cette lettre de change peut être présentée avant l'échéance à l'acceptation du tiré, à savoir ici de Michel. Si celui-ci l'accepte, c'est-à-dire reconnaît devoir le paiement et s'y oblige, il y appose sa signature. La lettre de change est endossable, comme le billet à ordre. Jean, le commissionnaire du Havre qui, dans l'exemple ci-dessus, en est le bénéficiaire, peut la passer au nom d'un de ses fournisseurs à lui-même, un armateur, un commerçant d'outre-mer, etc., en l'endossant, c'est-à-dire en se portant garant solidaire du tiré et du tireur ; cet armateur, ce commerçant d'ailleurs, peuvent à leur tour donner cette lettre de change en paiement, si bien que, comme le billet à ordre, elle peut intervenir dans 8, 10, 15 opérations commerciales successives. Le paiement par le tiré, ici Michel, de la lettre de change à son échéance acquitte définitivement toutes les dettes nées de ces opérations.

La lettre de change a les mêmes effets que le billet à ordre ; primitivement, elle avait cette caractéristique qu'elle était tirée d'un lieu sur un autre, par Jacques, négociant à Paris, sur Michel, négociant au Havre, dans l'exemple précité

qu'elle était ainsi l'instrument par excellence des remises d'une place à une autre ou plus exactement des compensations entre plusieurs places. On admet maintenant que les lettres de change puissent être tirées sur la même place.

Les effets économiques de la lettre de change, en laissant de côté cette particularité que celle-ci est plus spécialement, en général, un instrument de compensation des dettes des différentes places les unes envers les autres, ne diffèrent donc pas de ceux des billets à ordre ; permettre à la production de ne pas s'arrêter, sans attendre que le consommateur, dont on a devancé les besoins ou du moins la demande, ait acheté, pris livraison, payé en monnaie la marchandise qui, à ses différents degrés d'élaboration, aura donné lieu à toutes ces transactions successives.

Il va de soi que l'acceptation en paiement soit de billets à ordre, soit de lettres de change, est facultative; mais la pratique s'est répandue que, entre négociants solvables, les paiements se font, d'ordinaire, de cette façon.

Quant au consommateur, il doit payer en monnaie, par la raison qui a été donnée plus haut (page 446); il est le terme où viennent se résoudre toutes les opérations de la production: pour que celle-ci se renouvelle normalement, il faut qu'il paie en monnaie. *Les lettres de change sur les consommateurs, acceptées par eux ou dues par eux, sont un des modes les plus fâcheux de corruption du crédit ; car la marchandise disparaissant par la consommation il n'y a plus aucun substratum à une lettre de ce genre.*

Pour que ces dettes, payables à terme, suivant ces formules de billets à ordre ou de lettres de change, pour que ces procédés de crédit dont usent les uns envers les autres les négociants en attendant que l'article soit arrivé, sous sa forme définitive, dans les mains du consommateur et ait été payé par lui, n'aient pas d'inconvénients, *il a fallu quatre conditions que l'usage et la législation ont établies, ou plutôt que le premier a introduites et que la seconde a confirmées, car en général, et particulièrement en ces matières, la législation ne vient qu'après la*

pratique ou la coutume ; elle définit, précise, étend et universalise les décisions de celle-ci [1].

Voici ces conditions :

1° Le règlement de l'opération commerciale, livraison de la marchandise, est consacré par la remise librement acceptée du billet à ordre ou de la lettre de change ; la facture, quand on la remet, doit donc porter quittance en échange de cette remise. Il s'opère une novation complète de la dette ; la dette primitive s'est éteinte ; une autre s'y est substituée avec des caractères particuliers et spécialement rigoureux ;

2° La propriété de l'obligation, billet à ordre ou lettre de change, peut être transférée valablement, comme il a été dit ci-dessus, par simple endossement ;

3° Tous ceux à qui la propriété du titre est transmise par endossement deviennent envers les endosseurs postérieurs garants solidaires du paiement à l'échéance ;

4° Le non paiement du billet à ordre ou de la lettre de change à l'échéance entraîne des conséquences beaucoup plus graves et plus rapides que le non paiement d'une obligation civile ordinaire ; il en résulte ou peut en résulter, à la suite d'une procédure sommaire, la faillite, c'est-à-dire la mainmise sur les biens du débiteur, la privation pour lui du droit de diriger ses affaires, certaines déchéances commerciales et même civiles, interdiction de l'entrée de la Bourse, radiation parfois de la liste des électeurs, etc. Le billet à ordre ou la lettre de change non payés à l'échéance sont, suivant une expression anglaise, déshonorés. Alors même que l'on soutiendrait que la dette n'existe pas, qu'il y a eu erreur, que la signature a été surprise, que la dette doit être compensée avec d'autres, ces raisons ne prévaudraient pas contre l'exigibilité rigoureuse du paiement ; il faudrait commencer par payer si la signature a été apposée sur le billet ou sur la lettre de change soit par voie de souscription ou de tirage, soit par voie d'acceptation, soit par endossement. Suivant l'énergique

[1] Voir notre *État moderne et ses fonctions*, pages 108 à 120.

expression des jurisconsultes commerciaux, provision est due au titre. On pourra ensuite plaider sur le fond même de la dette ; mais il faut commencer, sous les peines sus-indiqueés, par faire honneur à sa signature. Tel est, du moins, dans la plupart des pays, l'état de la jurisprudence.

Ces titres, le billet à ordre, la lettre de change, constituent, avons-nous dit, des opérations de crédit et couvrent de véritables prêts. Quel est le prêteur définitif ? C'est celui qui garde le titre, sans le remettre à autrui, et attend l'échéance pour se faire payer. Ce prêteur définitif, c'est soit un commerçant qui, n'ayant pas un besoin immédiat de fonds, a livré ses marchandises contre l'effet de commerce en question et conserve celui-ci jusqu'à ce que l'échéance arrive ; mais ce peut être aussi, et c'est plus généralement un banquier, c'est-à-dire ce commerçant qui fait profession d'avancer des capitaux à ceux qui en ont besoin et qui, lui-même, le plus souvent sous diverses formes et notamment sous celle de dépôts, reçoit des capitaux du public avec la faculté de s'en servir, sous la réserve de les rendre aux époques convenues ou au premier appel.

L'ESCOMPTE COMMERCIAL, SA NATURE, SES GARANTIES. — IL CONSTITUE LA PRINCIPALE FONCTION DES BANQUES. — Ces titres de crédit, précis, formels, répondant à des types bien déterminés, entrainant les conséquences légales qui viennent d'être dites, notamment la législation sommaire, constituent pour les banquiers l'un des placements à la fois les plus avantageux et les plus habituels. L'une des branches importantes de l'industrie de la banque consiste à escompter ces billets. Pierre, porteur du billet de Paul à trois mois, a besoin de fonds pour maintenir son commerce en activité ; il pourrait donner lui-même ce billet en paiement à un fournisseur ; mais si cette occasion ne se présente pas pour lui, il peut simplement aller trouver un banquier et lui demander d'escompter le billet, c'est-à-dire de lui en fournir la valeur ; le banquier, examinant la signature du souscripteur du billet et sa solvabilité, étudiant aussi la solvabilité de Pierre qui, par son endos-

sement, joindra sa garantie à celle du souscripteur primitif, juge si ces deux répondants sont bons. Dans le cas où il a la conviction qu'ils le sont ou que l'un deux l'est, il escompte le billet, c'est-à-dire qu'il en donne la valeur, sous une légère défalcation ou retenue qui représente l'intérêt pour le temps à courir jusqu'à l'échéance et la prime contre le risque de non paiement.

1° L'escompte des effets de commerce régulièrement faits n'est pas, comme on pourrait le croire, du crédit personnel, consenti uniquement en vue des qualités de la personne ou des personnes qui ont signé le billet. C'est à tort que certains auteurs considèrent l'escompte comme du crédit personnel. *L'escompte commercial a, sinon un gage précis, affecté par privilège, du moins une base solide, autre que la personne, ou les personnes ; c'est l'opération commerciale sérieuse qui est en cours;* c'est la marchandise livrée, origine de la lettre de change et du billet à ordre, et qui doit être l'objet soit d'une manipulation ou d'un complément, soit tout au moins d'une revente et doit reconstituer la valeur première spécifiée dans la lettre de change ou dans le billet à ordre, le plus souvent même en y joignant quelque plus-value.

Sans doute cette marchandise n'est pas affectée légalement en gage ; mais dans l'escompte normal, on sait que sa livraison pour un but commercial a été l'origine de l'effet et que celui-ci a de cette façon un *substratum*.

L'escompte commercial est, pour la raison qui vient d'être exposée et quelques autres encore qui le seront plus bas, *l'emploi par excellence des fonds des banquiers, notamment de ceux qui viennent d'autrui, surtout de ceux qui peuvent leur être réclamés à chaque instant et qu'ils ont reçus en dépôts.*

Les autres raisons qui font de l'escompte commercial le placement naturel des ressources principales des banques de dépôts sont les suivantes :

2° La brièveté de l'opération, les effets escomptés étant et devant être toujours à courte échéance; en France normalement ils ne dépassent pas trois mois. Comme on ne

les porte pas toujours chez le banquier le jour même de leur naissance, mais parfois plusieurs semaines après, cette période maxima de trois mois sur laquelle s'étend l'escompte est ainsi diminuée. En outre, les effets escomptés se présentant successivement, la moyenne de l'échéance de ceux qui composent le portefeuille d'une banque bien tenue se trouve ainsi de cinq à six semaines seulement, et chaque jour une banque de ce genre a des rentrées qui lui permettent de pourvoir aux remboursements normaux qui lui seraient demandés. Dans certains pays, il est vrai, en Angleterre, pour le commerce lointain, les crédits sont beaucoup plus longs, s'étendant sur un an, ou un an et demi ou même deux ans. Mais, la plupart du temps, ces crédits ne se font pas sous la forme d'effets escomptés et n'ont pas lieu par l'intermédiaire des banquiers; ce sont des crédits en comptes courants, ouverts par les grands commissionnaires en marchandises à leurs correspondants, des crédits au livre, auxquels ces commissionnaires pourvoient avec leur capital propre ou avec des fonds qui leur sont prêtés pour une longue durée. Quand les banques interviennent et escomptent des effets à aussi longue échéance, ce qui arrive parfois aux banques australiennes ou à leurs correspondants dans la métropole, leur situation devient plus fragile;

3° La brièveté même de la période sur laquelle s'étend l'escompte commercial donne aussi, quand l'opération a été bien nouée à sa naissance, une grande sécurité relative. Si la situation d'un commerçant ou d'un industriel est exposée à changer avec les incidents et accidents, une période de trois mois est bien courte pour que cette situation, si elle était bonne au point de départ, devienne tout à fait mauvaise et se change en insolvabilité. Les risques seraient beaucoup plus intenses s'ils s'agissait d'une période d'un, deux ou trois ans;

4° La banque qui a escompté du bon papier commercial, billets à ordre ou lettres de change émanant de négociants sérieux et solvables, a, tout au moins dans les temps normaux, si quelque événement la met dans la nécessité de réaliser ses

ressources, une grande facilité pour négocier à une autre banque son portefeuille d'effets de commerce, pour le réescompter, comme on dit. La plupart des banques étant toujours à la recherche, pour l'emploi de leurs fonds, surtout de leurs dépôts, de bon papier de commerce, elles peuvent trouver très aisément et quasi immédiatement la contrevaleur de leur portefeuille d'effets, sans perte ni sacrifice, et moyennant une très faible retenue pour intérêts et risques. Il s'agit bien entendu ici d'un portefeuille qui a été bien composé, c'est-à-dire où l'on n'a admis à l'origine que des valeurs offrant toute garantie. L'expérience prouve que les risques auxquels est exposé l'escompte des bons effets de commerce, même en temps de crise, sont très faibles quand on peut accorder des délais. Ceux-ci, il est vrai, ne peuvent résulter en masse que de mesures extrêmes, très délicates, parfois excusables ou même justifiées, comme un *moratorium* ou retard général des échéances en cas de grande guerre. C'est ainsi que, en 1870-71, la Banque de France se trouva nantie d'un portefeuille d'effets légalement prorogés montant à 868 millions et que deux années après, le 24 décembre 1872, la somme restant en souffrance était seulement de 7,161,794 fr. sur laquelle quelques rentrées ont été effectuées encore postérieurement.

LES DEUX DÉGÉNÉRESCENCES DE L'ESCOMPTE COMMERCIAL. — LES LETTRES DE CHANGE DES CONSOMMATEURS. — LE PAPIER DE COMPLAISANCE OU DE CIRCULATION. — Cette opération, en soi si recommandable et, dans l'ensemble, si sûre de l'escompte du papier de commerce sain peut être viciée et compromise par deux genres d'altérations; l'une qui est évidente, l'autre qui est dissimulée; quand on escompte, ainsi que nous l'avons dit plus haut, les billets à ordre souscrits par de simples consommateurs qui ne font aucune œuvre commercialement ou industriellement productive, ou les lettres de change tirées sur cette catégorie de personnes par leurs fournisseurs ou créanciers [1].

[1] Quelquefois la lettre de change tirée par un fournisseur sur son client,

Les banques ne sont pas faites pour prêter aux simples consommateurs, ou elles ne le doivent que sur des gages spéciaux, comme sur des valeurs mobilières, et alors c'est au titre même qu'elles prêtent, non à la personne.

L'escompte de billets à ordre ou de lettres de change concernant de simples consommateurs est une opération viciée; c'est du crédit purement personnel qui n'a plus comme base et, en quelque sorte, comme répondant au moins indirect une œuvre productive. Il est rare que les banques sérieuses acceptent de semblable papier qui, d'ailleurs, en général est très périlleux. C'est une catégorie spéciale d'escompteurs véreux ou d'usuriers qui se livrent à ce trafic.

Plus dangereuse est la seconde altération de l'escompte, parce qu'elle se dissimule parfois avec art; c'est celle qui consiste en ce que l'on appelle le *papier de complaisance* ou le *papier de circulation*. Ce que l'on désigne par ces noms, ce sont des effets de commerce, billets à ordre ou lettres de change, qui sont émises et acceptées de concert par des commerçants ou industriels pour se faire des fonds dont ils ont besoin, et sans qu'aucune opération commerciale ou industrielle corresponde à ces émissions. Pierre, qui est commerçant, mais qui n'a fait aucune opération nouvelle pouvant lui procurer une rentrée, s'entend avec Paul, son ami ou simple compère, tire sur lui une lettre de change, que celui-ci déclare accepter et qu'il s'engage ainsi à payer à l'échéance; puis Pierre va présenter cet effet à l'escompte chez un banquier. Il n'y a aucun *substratum* à cette opéra-

habitant une autre place, n'est qu'un simple procédé commode de paiement, parfaitement avouable; elle ne dissimule rien et ne se confond pas avec les lettres de change ordinaires; elle porte, par exemple, la mention « *retour sans frais* », ce qui indique qu'il ne doit y avoir, en cas de non paiement, aucune des formalités décisives dont nous avons parlé : notamment pas de *protêt*, c'est-à-dire cette constatation solennelle par officier ministériel du non paiement, assignation sommaire devant le juge, demande et mise en faillite, etc. Cette catégorie spéciale d'effets n'est prise par les Banques qu'à l'encaissement, c'est-à-dire qu'elles ne les escomptent pas, n'en fournissent pas la contre-valeur immédiate : elles ne créditent le tireur qu'après l'encaissement fait.

tion ; elle est purement fictive ; aucune vente n'a été faite par Pierre ; Paul n'est nullement son débiteur ; il est seulement un complaisant qui a la promesse de Pierre que les fonds lui seront versés par celui-ci avant l'échéance, de façon que la lettre de change soit alors acquittée. C'est là une falsification, une corruption de l'escompte ; l'opération n'a aucune base sérieuse ; c'est du crédit personnel. Très souvent, au lieu d'un complaisant, il y en a deux, qui se rendent des services réciproques, consistant à abuser les banquiers. Pendant que Pierre tire sur Paul auquel il n'a rien vendu et qui ne lui doit rien, Paul tire sur Pierre qui est relativement à lui dans la même situation ; et l'un et l'autre portent les lettres de changes acceptées par leur compère chez des banquiers différents, souvent sur des places différentes, afin que leur fraude, leur simulation apparaissent le moins possible. Avant l'échéance de la traite, chacun des complaisants cherche à « faire les fonds » et à les remettre à son compère ; quelquefois il y parvient d'une manière régulière, parce qu'il n'était que momentanément embarrassé et que sa situation s'est améliorée dans l'intervalle ; d'autres fois, il n'y réussit qu'en parvenant à faire escompter chez les banquiers d'autres lettres de change n'ayant pas plus de base sérieuse et étant toujours *sans cause commerciale*. Le plus souvent ces *effets de complaisance* ou ce *papier de circulation* aboutissent à une catastrophe.

Au lieu de deux complaisants ou compères, il n'est pas rare qu'il y en ait un plus grand nombre, trois, quatre, cinq ou six ; la nature du papier est alors plus dissimulée. Tous ces effets sont *en l'air*, c'est-à-dire n'ont aucune base ; ils mettent le banquier en grand péril. Il n'est pas toujours facile, en effet, du moins à la première période, de distinguer ce papier de complaisance ou de circulation du papier sérieux ; mais quand il prend du développement, les banquiers avisés et attentifs s'en aperçoivent assez vite ; ils voient que les mêmes noms reviennent trop souvent dans ces traites, que l'importance des sommes escomptées est hors de rapport avec *les opérations commerciales actuelles* des maisons qui s'y livrent. Quelque

art que mettent les émetteurs à cacher leur jeu en s'adressant à des banquiers différents, ceux-ci, s'ils connaissent bien leur métier, ne sont pas longtemps dupes.

L'escompte du papier de commerce ne doit donc jamais dégénérer en avance purement personnelle, en dehors d'une opération commerciale effective et accomplie, lui servant de base; autrement, l'escompte est vicié; ce vice peut ou non rendre l'opération désastreuse; en tout cas, il la dénature et la compromet.

LE CHÈQUE. — SA NATURE; SA FONCTION. — LE CHÈQUE BARRÉ. — En dehors des effets de commerce que vous avons indiqués, le billet à ordre et la lettre de change, on classe souvent parmi les instruments de crédit : le *chèque*, c'est-à-dire l'ordre de paiement donné à son banquier par un déposant ou, du moins, un client qui a chez lui provision préalable. Le chèque exige toujours, d'après nos lois, qu'il y ait une provision préalable; cette provision peut venir soit d'un dépôt réellement effectué par le signataire du chèque, et c'est le cas le plus fréquent; soit simplement d'une ouverture de crédit, antérieurement consentie par le banquier au signataire du chèque; c'est pour cette raison que nous avons dit : un déposant ou un client.

Le chèque en lui-même n'est pas un instrument de crédit; c'est un moyen de paiement. Le chèque, en effet, ne demande pas du crédit, comme le fait le billet à ordre ou la lettre de change non à vue; il consiste simplement dans l'affectation à un paiement déterminé d'une somme qui appartient bien au signataire du chèque, soit que cette somme ait été versée par lui à titre de dépôt, soit que la banque lui ait consenti une ouverture de crédit qui n'est pas encore épuisée et qui le rend vraiment maître des sommes restant disponibles sur cette ouverture.

Ce qui constitue l'opération de crédit, c'est le dépôt de sommes qui a été fait dans la banque, ou c'est l'ouverture par cette dernière d'un crédit à son client; mais le chèque même n'est qu'un moyen de paiement, tout comme le virement.

Il est, d'ailleurs, très utile; il simplifie les paiements; il

épargne l'usage de la monnaie. Cette épargne se produit en ce sens qu'on laisse la plupart de ses fonds en dépôt chez un banquier et que l'on tire graduellement des chèques, au fur et à mesure de ses besoins, sur ce dépôt. D'autre part, les chèques eux-mêmes, comme on va le voir, peuvent aisément, dans beaucoup de cas, être compensés entre banquiers. Un pays ayant l'habitude des chèques, de même que des virements en banque, peut faire un chiffre donné de transactions avec moitié ou les deux tiers de monnaie métallique de moins qu'un pays qui n'a pas cette pratique ; c'est le cas de l'Angleterre, d'une part, et de la France, de l'autre, comme on le verra plus loin. *Cette économie de la monnaie permet d'avoir en capitaux productifs un surcroît équivalant à la somme de monnaie économisée.*

Une amélioration du chèque est ce que l'on appelle le chèque barré, qui ne diffère du chèque ordinaire, au point de vue de sa conformation, qu'en ce que deux barres le raient dans sa largeur. Ces barres signifient que le chèque ne pourra être payé qu'à un banquier ou compensé au *Clearing house*. Un simple particulier ne peut donc le toucher personnellement. Parfois cette mention est inscrite sur le chèque ; le plus souvent les deux raies suffisent à indiquer cette restriction quant au paiement. Avec le chèque barré, les effets de la perte ou du vol sont prévenus ou, du moins, très atténués. Perdu ou volé, le chèque barré ne peut être touché que par un banquier, ce qui écarte, en général, les chances que le montant en soit versé à une personne n'y ayant pas droit. C'est là une sûreté de plus ; c'est aussi une plus grande facilité pour la compensation des chèques que possèdent des banquiers différents et pour la réduction au minimum possible des paiements d'espèces.

Le chèque dispense les particuliers de maintenir chez eux des sommes importantes de monnaie. Non seulement il épargne ainsi une grande quantité de monnaie, mais, par les compensations auxquelles il donne lieu sans que la monnaie sorte des caisses des banques, il réduit ainsi le frai de la

monnaie conservée. Le chèque garde, en outre, la trace même du paiement fait par le signataire du chèque et supplée ainsi par la comptabilité exacte des banques à la comptabilité moins vigilante des particuliers. On ne saurait trop, pour ces deux raisons, propager l'usage des chèques. Aussi doit-on blâmer les taxes qui, comme celles proposées dans le budget de 1895, en établissant un droit gradué sur les chèques d'après leur importance, rendraient beaucoup plus incommode le recours à ce moyen de crédit ; il faudrait avoir différents carnets de chèques suivant le montant de la somme que l'on voudrait acquitter, ou bien on devrait recourir à des timbres mobiles ; ce serait une complication qui détournerait nombre de particuliers de recourir à cet utile instrument de paiement.

Barré ou non, le chèque est un admirable instrument de paiement, qui a pour origine une opération de crédit, à savoir un dépôt dans une banque ou une ouverture de crédit par une banque, mais qui, en lui-même, ne constitue pas une opération de crédit. Tout en paraissant subtiles, ces distinctions sont nécessaires pour la clarté des idées.

CHAPITRE IV

LE BILLET DE BANQUE

Le billet de banque. — Ses origines. — La Chine ancienne.
Utilité des billets de banque pour le détenteur et le banquier. — L'avantage pour le banquier peut exister même lorsque l'encaisse métallique dépasse la circulation des billets.
Avantages du billet de banque pour le public, en général.
Caractères essentiels du billet de banque. — Conditions nécessaires à une circulation régulière de billets.
Le billet de banque, entre autres fonctions, sert à répandre le crédit de la banque et à vulgariser les opérations des banques perfectionnées.

LE BILLET DE BANQUE. — SES ORIGINES. — LA CHINE ANCIENNE. — Le billet de banque, payable au porteur et à vue, est, et surtout a été dans le passé, l'instrument de crédit par excellence. Aujourd'hui son rôle en ce sens est un peu diminué parce que, pour la plupart des grandes banques, celle de France et beaucoup plus celle d'Angleterre, la quantité des billets de banque en circulation excède de peu, parfois même n'égale pas, l'encaisse métallique de la Banque [1]. Dans ces conditions,

[1] Dans le bilan du 10 mai 1894 de la Banque de France, les billets en circulation s'élevaient à 3,509,212,385 francs, et l'encaisse métallique à 3,030,527,560 francs, soit 478,684,825 francs seulement d'excédent des billets; à ce moment, les billets de la Banque de France n'étaient vraiment des instruments de crédit que jusqu'à concurrence de 13.64 p. 100 de leur valeur nominale, c'est-à-dire que chaque billet de banque de 100 fr. représentait 86 fr. 36 de monnaie métallique déposée dans les caisses de la Banque, et 13 fr. 64 qui étaient empruntés par la Banque au public acceptant ses billets au pair. A la même date du 10 mai 1894, la Banque d'Angleterre avait en circulation pour 25,342,485 liv. sterl. de billets et,

le billet de banque tend à devenir une simple représentation de la monnaie métallique en dépôt à la banque émettrice. Il est rare, cependant, qu'il ne reste pas, dans une certaine mesure, un instrument de crédit, une situation comme celle du printemps de 1894 à la banque d'Angleterre, où l'encaisse d'or dépasse le chiffre des billets en circulation, ne se présentant qu'exceptionnellement. On peut dire qu'un bilan, comme celui du 10 mai 1894 de la banque d'Angleterre, dont nous parlons en note, eût paru, il y a quelques années, tout à fait paradoxal et quasi impossible. La Banque n'eût pas semblé remplir sa mission, quoique, en réalité, elle s'en acquitte à merveille.

Il est difficile de dire au juste quand est né le billet de banque tel que nous le connaissons. Les banquiers d'Amsterdam et d'Italie, dans les premières banques de dépôts et de virements que nous avons décrites plus haut, émettaient des billets, des reçus qui pouvaient circuler dans le public; mais ces billets représentaient simplement le numéraire en caisse; c'étaient des récépissés de dépôts. Quelques auteurs attribuent à la Banque de Stockholm une approximation vers le billet de banque actuel[1].

Les banquiers romains, on l'a vu, émettaient le *receptum* qui pouvait circuler, mais qui était toujours un récépissé de dépôt.

Ce qui est, en tout cas, prouvé, c'est que des peuples, dont la civilisation s'est formée à l'abri de toute influence de la nôtre et même de celle de l'antiquité classique, les Chinois et les Japonais, ont connu le billet servant de monnaie dans des conditions souvent différentes, mais parfois assez voisines de celles que nous admettons aujourd'hui.

d'autre part, elle avait en caisse (or et argent, monnaie et lingots, mais l'argent figurant en quantité très faible) 32,190,155 liv. sterl., somme excédant de 6,847,670 liv. sterling les billets en circulation. Il en résulte qu'à cette date les billets de la Banque d'Angleterre étaient une simple représentation de la monnaie déposée, de véritables chèques au porteur, et qu'ils ne constituaient aucunement un instrument de crédit.

[1] Juglar, *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission*, page 5.

Voici comment Mac Leod, d'après les recherches de Klaproth dans le *Journal Asiatique,* expose cette invention du billet de banque dans l'Extrême-Orient. « Au commencement du règne de Hiant-Song, de la dynastie de Thang, vers l'an 807 de notre ère, il y eut une grande disette dans la contrée. L'Empereur ordonna aux marchands et aux personnes riches de verser tout leur argent au trésor public et, en échange, il leur remettait des billets *(notes)*, appelées *fey-thsian* ou monnaie volante *(flying money)*. Au bout de trois ans, toutefois, cette monnaie fut supprimée dans la capitale et n'eut plus cours que dans les provinces. En 960 de notre ère, Thaï-tsu, le fondateur de la dynastie des Soung, remit en vigueur cette pratique. Les marchands furent admis à déposer leurs espèces dans les trésoreries publiques et reçurent en échange des billets *(notes)* appelés *pian-thsian,* ou monnaie courante *(current money)*. La commodité de cet usage était si grande que, en 997, il y avait du papier en circulation pour une somme de 1,700,000 onces d'argent (approximativement 53,000 kilogrammes ou 11,660,000 francs de notre monnaie, d'après le rapport légal admis par l'Union latine pour l'or et l'argent), et que en 1021 il s'y en trouvait pour 2,830,000 onces (environ 88,000 kilogrammes d'argent ou 19 millions 1/2 de francs). A ce moment, une compagnie composée de seize des plus riches marchands fut autorisée à émettre des billets (*notes*) payables en trois ans. Mais à l'expiration de ce terme la Compagnie fit banqueroute, ce qui donna lieu à beaucoup de détresse et de procès. L'Empéreur abolit les billets de cette Compagnie et défendit que désormais aucune banque de ce genre (*joint stocks bank*) fut formée. Depuis lors, le pouvoir d'émettre des billets reste dans les mains du gouvernement. En 1032, il y avait en circulation des *Kiao-tsu* pour une valeur de 1,256,310 onces d'argent (environ 39,000 kilogrammes d'argent ou 8,600,000 francs d'après le tarif de l'Union Latine). Ultérieurement, des banques d'émission furent établies dans chaque province, et les billets de chaque banque provinciale n'avaient pas cours dans une autre province. Ce sont les pre-

le billet de banque tend à devenir une simple représentation de la monnaie métallique en dépôt à la banque émettrice. Il est rare, cependant, qu'il ne reste pas, dans une certaine mesure, un instrument de crédit, une situation comme celle du printemps de 1894 à la banque d'Angleterre, où l'encaisse d'or dépasse le chiffre des billets en circulation, ne se présentant qu'exceptionnellement. On peut dire qu'un bilan, comme celui du 10 mai 1894 de la banque d'Angleterre, dont nous parlons en note, eût paru, il y a quelques années, tout à fait paradoxal et quasi impossible. La Banque n'eût pas songé à remplir sa mission, quoique, en réalité, elle s'en acquittât à merveille.

Il est difficile de dire au juste quand est né le billet de banque tel que nous le connaissons. Les banquiers d'Amsterdam et d'Italie, dans les premières banques de dépôts et de virements que nous avons décrites plus haut, émettaient des billets, des reçus qui pouvaient circuler dans le public; mais ces billets représentaient simplement le numéraire en caisse, c'étaient des récépissés de dépôts. Quelques auteurs attribuent à la Banque de Stockholm une approximation vers le billet de banque actuel[1].

Les banquiers romains, on l'a vu, émettaient le *receptum* qui pouvait circuler, mais qui était toujours un récépissé de dépôt.

Ce qui est, en tout cas, prouvé, c'est que des peuples, dont la civilisation s'est formée à l'abri de toute influence de la nôtre et même de celle de l'antiquité classique, les Chinois et les Japonais, ont connu le billet servant de monnaie dans des conditions souvent différentes, mais parfois assez voisines de celles que nous admettons aujourd'hui.

d'autre part, elle avait en caisse (or et argent, monnaie et lingots, mais l'argent figurant en quantité très faible) 32,190,155 liv. sterl., somme excédant de 6,847,670 liv. sterling les billets en circulation. Il en résulte qu'à cette date les billets de la Banque d'Angleterre étaient une simple représentation de la monnaie déposée, de véritables chèques au porteur, et qu'ils ne constituaient aucunement un instrument de crédit.

[1] Juglar, *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission*, page 5.

Voici comment Mac Leod [illegible] ient
roth dans le J[illegible] Asia[illegible] tait
billet de banque dans l'Em[illegible] ho-
du règne de Hiant-Song [illegible] et
de notre ère [illegible] la-
L'Empereur [illegible] de
de verser tout leur [illegible]
leur remettait [illegible] ie
naie volante [illegible] -
cette monnaie [illegible] -
cours que [illegible]
le fondateur [illegible]
pratique. Les [illegible]
dans les [illegible]
billets [illegible]
rent mone[illegible]
en 997, il y [illegible]
1,700,000 [illegible]
grammes [illegible]
rapport [illegible]
que [illegible]
88 [illegible]
c [illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

[illegible]

stocks [illegible]

billets reste dans [illegible]

avait en circulation [illegible]

1,256,310 onces d'argent [illegible]

gent ou 8,600,000 francs [illegible]

Ultérieurement, des banques [illegible]

chaque province, et les billets [illegible]

n'avaient pas cours dans une autre [illegible]

miers vrais billets de banque qu'on ait connus en Chine, c'est-à-dire des billets émis en échange de la monnaie ou convertibles en monnaie; et non pas du papier-monnaie, c'est-à-dire du papier créé sans dépôt préalable d'espèces. Outre ces billets de banque (*bank notes*), les Chinois ont fabriqué du papier-monnaie dans une mesure étendue... Quand Marco Polo voyagea en Chine, vers 1288, il constata l'existence de ce papier-monnaie et il rendit compte de sa fabrication[1]. »

Ce papier-monnaie, d'après Marco Polo, cité par Mac Leod, était convertible dans certaines conditions. C'était du papier, fait avec l'écorce du mûrier, taillé en petits carrés, portant les signatures et les sceaux de différents fonctionnaires. Si quelqu'un avait besoin d'or ou d'argent pour des usages industriels (*wanted gold or silver for manufacture*), il pouvait obtenir des lingots contre ce papier. Dans le siècle suivant un voyageur anglais, sir John Mandeville, parcourant la Chine également, constatait aussi l'existence du papier-monnaie.

On voit, cependant, que ce n'est qu'occasionnellement que les Chinois ont connu, en l'absence de tout cours forcé, un instrument fiduciaire qui se rapprochait assez de notre billet de banque. Le célèbre vice-roi Li-Hung-Tchang, dans l'année 1893, reportait à ses compatriotes le mérite d'avoir inventé ce billet; cela n'était exact que sous certaines réserves, ou, comme la plupart des inventions chinoises, celle-ci n'a pu dans le pays d'origine, se dégager complètement de tout alliage et atteindre à toute son utilité.

En un opuscule que nous avons analysé dans la *Revue des Deux Mondes*, un économiste japonais, docteur en philosophie de l'Université de Michigan aux États-Unis, M. Yeijiro Ono, a constaté que, dans toute la période féodale du Japon, laquelle ne s'est close, il est vrai, qu'il y a un quart de siècle, mais qui remonte très haut, le papier-monnaie était en usage dans le pays : « Beaucoup de provinces émettaient du papier-monnaie de différentes dénominations. Comme il constituait une circu-

[1] Mac Leod, *The Theory of Credit*, tome Ier, page 78.

lation strictement locale, les maux de l'inflation tombaient entièrement sur les sujets de la province par laquelle il était émis. Plus tard, malgré les édits du gouvernement du shogoun, on émettait aussi des monnaies altérées (*debased*) d'or et d'argent. A la dissolution de la féodalité, il y avait en circulation dans le pays 23 sortes de papier-monnaie et 39 sortes de monnaies [1] ».

Il tombe sous le sens que, en général, il n'y avait pas une similitude entre ce papier-monnaie des nations d'Extrême-Orient et notre billet de banque. Dans certains cas, cependant, cités par Mac Leod au sujet de la Chine, l'analogie est assez frappante.

UTILITÉ DU BILLET DE BANQUE POUR LE DÉTENTEUR ET LE BANQUIER. — L'AVANTAGE POUR LE BANQUIER PEUT EXISTER MÊME LORSQUE L'ENCAISSE MÉTALLIQUE DÉPASSE LA CIRCULATION DES BILLETS. — Quelle est la nature du billet de banque moderne et quelles sont les caractéristiques qui le distinguent nettement de tous les autres engagements des banques ?

Le billet de banque est une promesse faite par un banquier de payer une somme déterminée au porteur et à vue. Au premier abord, il peut sembler un engagement bizarre puisque le billet, à peine émis, peut être rapporté immédiatement au banquier qui en serait pour ses frais de fabrication; il paraît n'avoir d'autre utilité que d'être d'un transport plus commode que la monnaie et l'on a vu que, pour les grandes banques modernes, notamment celle d'Angleterre, il tend à se réduire à cette fonction d'instrument commode de paiement. D'un autre côté, l'émission de ces promesses de payer au porteur et à vue une somme déterminée semble une opération de droit naturel que chacun peut revendiquer pour soi, tout homme paraissant investi naturellement du droit d'émettre dans le public toutes les promesses qui lui conviennent et qui sont acceptées de bonne foi, sans contrainte, ni dol. Nous examinerons ultérieurement ce cas.

[1] *The Industrial Transition in Japan, by* Yeiyiro Ono, Ph. D., *American Economic Association*, 1890, pages 23 et 24.

Au point de vue de sa fonction économique, on doit distinguer si la somme des billets de banque émise par un établissement est couverte par l'encaisse métallique tenue sans cesse en réserve pour faire face à leur remboursement; dans ce cas, ainsi qu'il a été expliqué plus haut, *le billet de banque est simplement un titre représentatif de la monnaie; si, au contraire, la banque émettrice n'a pas d'encaisse métallique égalant les billets de banque en circulation et destinée à les rembourser, les billets de banque, librement acceptés par le public, sont, pendant le temps qu'ils restent en circulation et pour la partie de leur valeur nominale qui dépasse l'encaisse de la banque, un véritable emprunt fait par la banque à une personne indéterminée, à savoir le porteur du billet, ou plus généralement un emprunt fait au public, sans intérêts et sans autres frais que ceux de fabriquer le billet, d'avoir un guichet, un personnel et une réserve métallique, qui, sans égaler strictement les billets en circulation, suffise pour assurer le remboursement à chaque instant de ceux de ces billets qui sont ou seront représentés à la banque.*

Comment ces billets qui ne sont que des promesses de payer et qui, sauf des cas exceptionnels comme celui de la Banque d'Angleterre en 1894, dépassent ordinairement l'encaisse des banques, ont-ils pu et peuvent-ils circuler et rester dans la circulation?

La même raison qui fait verser des dépôts aux banques fait *à fortiori* accepter leurs billets. Il y a un moindre danger à recevoir en paiement les billets d'une banque connue qu'à lui faire crédit pour une longue durée, puisque à chaque instant, sans aucune formalité, sans une signature à donner, on peut se faire rembourser. Le remboursement des billets est toujours plus rapide que celui des dépôts, parce qu'on ne peut pas arguer de comptes à arrêter, de calculs à faire et que la créance est, à chaque instant, liquide. Mais, dans la plupart des banques, le déposant jouit d'un intérêt, tandis que le détenteur de billets de banque en est privé; il faut dire que l'intérêt très léger, aujourd'hui 0 fr. 50 p. 100, qui est payé par les principaux établissements de crédit en France pour leurs

dépôts, est trop faible pour être la raison déterminante de ces dépôts; c'est un très léger appât. D'autre part, certaines grandes banques, comme la Banque de France, ne servent aucun intérêt à leurs dépôts, et ceux-ci ne cessent d'affluer [1].

Quel avantage a donc le détenteur du billet? simplement la grande commodité de cette sorte de valeur qui, dans un pays où le crédit de la banque se trouve bien établi, jouit d'une aussi grande facilité de transmission que la monnaie et est moins encombrante que celle-ci.

Quant au banquier, l'utilité qu'il retire de l'émission et de la circulation de ces billets est diverse et considérable. Le premier avantage et celui que le public considère comme le plus important, c'est que dans le cas habituel où l'encaisse métallique de la Banque reste au-dessous de la quantité des billets en circulation, *le banquier se procure ainsi un surcroît de capital, représenté par l'excédent des billets sur l'encaisse, surcroît de capital qui ne lui coûte pas d'intérêts et pour lequel il ne supporte que des frais en général modiques,* ceux de fabrication, des bureaux et du personnel d'échange, contre la monnaie, des billets se présentant au remboursement. Ces frais sont, toutefois, très variables suivant les banques et le crédit dont elles jouissent.

Même au cas où l'encaisse métallique égale, quelquefois surpasse, le chiffre des billets en circulation, la Banque peut retirer, de ce chef, un avantage de la nature qui vient d'être décrite. L'encaisse métallique d'une banque n'est pas destinée seulement, en effet, à faire face au remboursement de ses billets, mais aussi, en attendant du moins la réalisation de son portefeuille et de ses autres ressources, au remboursement de ceux de ses dépôts ou des autres dettes de son passif qui sont exigibles et qu'on peut lui réclamer. Ainsi, au 10 mai 1894, la Banque d'Angleterre avait 25,342,000 liv. sterl.

[1] Au 10 mai 1894, les Dépôts (sans intérêts) des particuliers à la Banque de France, lesquels sont dénommés Comptes courants, montaient à 491,641,000 francs à Paris et à 54,428,000 francs dans les succursales.

seulement de billets en circulation, 32,190,000 livr. sterl. d'encaisse, celle-ci dépassant de 6,848,000 liv. sterl. les premiers; mais, d'autre part, les comptes courants particuliers créditeurs à la Banque montaient à 29,333,000 liv. sterl. et ceux du Trésor et des administrations publiques à 7,040,000 liv. sterl., ensemble en nombres ronds 36 millions 1/2 de livres. Sans doute, la Banque avait, outre son encaisse et ses fonds publics, ainsi que sa créance sur l'État, 20,786,000 liv. sterl. de portefeuille et d'avances réalisables à bref délai. Néanmoins, quand même elle n'eût émis aucun billet payable au porteur et à vue, elle se fût toujours trouvée dans l'obligation de garder une encaisse assez importante pour pourvoir aux chances de retraits immédiats des dépôts; aussi la totalité de cette encaisse de 32,190,000 livres ne pouvait être considérée comme afférant aux seuls billets, une partie étant une garantie pour les dépôts; de sorte que, même quand l'encaisse métallique d'une banque de dépôts dépasse dans une certaine mesure les émissions de billets, il est possible que la banque ait eu, néanmoins, quelque avantage à émettre ces billets; en effet, si l'on faisait le départ de la partie de l'encaisse qui est destinée à pourvoir au remboursement des billets et de la partie de l'encaisse qui devrait toujours être affectée à pourvoir aux possibilités de retrait des dépôts, *il se pourrait que, tandis que l'encaisse totale dépasse le chiffre des billets en circulation, la partie de l'encaisse que l'on peut considérer comme affectée réellement aux remboursements des billets, indépendamment de la partie de l'encaisse affectée réellement au remboursement des dépôts, restât au-dessous des billets en circulation*[1].

[1] Le *Crédit Lyonnais*, qui est la plus grande banque libre de France recevant des dépôts et qui n'émet pas de billets, tient toujours en réserve 60 à 80 millions en espèces pour faire face à ses sorties courantes et aux retraits possibles des dépôts. Dans son bilan du 28 février 1894, nous trouvons comme 1er article de l'Actif : *Espèces en caisse et dans les banques*, 79,346,000 francs, en plus de 532 millions de portefeuille (effets de commerce), de 81 millions de reports, 318 millions de comptes-courants, etc., contre 326 millions de dépôts et bons à vue, 408 millions de comptes courants au passif, 127 millions d'acceptations, 128 millions de bons à échéances diverses.

Un autre avantage qui résulte pour le banquier de l'émission de billets de banque et qui, jusqu'ici, a été beaucoup moins pris en considération, *c'est que la circulation de ces billets dans le public fait à leur émetteur une très grande renommée, une réclame énorme et tend à lui attirer des dépôts et à élargir ses opérations de toute nature.* Bagehot s'est beaucoup appliqué à mettre en lumière l'importance de cet énorme avantage et, tout réel et notable qu'il soit, il est possible que l'écrivain anglais l'ait un peu exagéré, en écrivant que l'émission de billets de banque est le prélude et la condition de tout grand système de dépôts dans les banques.

AVANTAGES, DIRECTS ET INDIRECTS, DU BILLET DE BANQUE POUR LE PUBLIC EN GÉNÉRAL. — Si, du porteur de billets et des banques émettrices, on passe au public en général, on trouve qu'il retire cinq avantages divers, directs ou indirects, de la pratique des billets de banque : 1° *la commodité* dont nous parlions, *le billet de banque faisant office de monnaie, et de très grosses sommes pouvant être ainsi portées et transférées sous un faible poids, par conséquent avec peu de peine;* 2° l'expérience ayant prouvé que les billets de banque ne sont jamais présentés au remboursement tous à la fois, du moins en dehors des périodes de grands cataclysmes, pas plus que les dépôts ne sont tous retirés simultanément, il en résulte que le banquier n'est obligé de détenir, d'ordinaire, qu'une somme de monnaie métallique, affectée au remboursement de ces billets, sensiblement inférieure à la somme de ceux-ci; *le pays, pour faire face à un chiffre donné d'affaires, a besoin ainsi d'une moindre quantité d'espèces métalliques que si le billet de banque n'était pas en usage; il peut se procurer en capitaux productifs une somme égale à celle de la monnaie métallique qu'il épargne.* On a vu, par les explications données plus haut (page 466), que, même quand la monnaie métallique constituant l'encaisse de la banque dépasse le chiffre des billets en circulation, l'avantage qui vient d'être indiqué n'a pas toujours nécessairement disparu; 3° *cette quantité de monnaie métallique qui demeure dans l'encaisse des banques pour servir de*

garantie à leurs billets jouit de cet avantage qu'elle est beaucoup plus préservée contre le frai, les grattages, les pertes, que si elle était réellement en circulation; elle éprouve beaucoup moins de déperdition; 4° *le banquier, empruntant au public des sommes notables sans intérêt et avec des frais en général restreints, peut faire des conditions avantageuses aux industriels et aux commerçants pour les prêts qu'il leur consent, notamment sous la forme d'escomptes d'effets de commerce;* 5° *l'usage général et ancien du billet de banque habitue aux autres procédés plus perfectionnés de paiement et épargnant encore plus la monnaie, tels que les chèques, les virements, les paiements par compensation.* On objectera peut-être que les virements ont, dans l'ordre historique, précédé les billets de banque, comme on l'a vu plus haut (page 432); mais il ne s'agissait là que de virements s'effectuant en général entre de grands commerçants, tandis que, à la suite des billets de banque d'abord, des chèques ensuite, ces procédés plus perfectionnés encore ont pu et pourront chaque jour davantage devenir familiers aux capitalistes moyens et ultérieurement aux petits.

CARACTÈRES ESSENTIELS DU BILLET DE BANQUE. — CONDITIONS NÉCESSAIRES A UNE CIRCULATION RÉGULIÈRE DE BILLETS. — Étant donnés la nature générale du billet de banque et les avantages qu'elle comporte, quels sont les caractères spécifiques et en quelque sorte techniques de ces billets? quelles sont les conditions indispensables pour qu'ils remplissent le mieux possible leur office? Les voici :

1° *Le billet de banque doit être transmissible au porteur, sans aucune formalité, sans obligation d'endossement ou d'écriture, sans responsabilité pour les détenteurs antérieurs.* Cette condition est nécessaire pour qu'il remplisse convenablement son rôle; car beaucoup de personnes, s'il en était autrement, hésiteraient à s'en charger, soit à cause des formalités soit à cause de la responsabilité. Comme, d'ailleurs, l'acceptation d'un billet de banque en paiement est toujours facultative, cette condition n'a pas d'inconvénient.

2° *Le billet de banque est payable à vue, tandis que les effets*

de commerce, lettres de change, billets à ordre, le sont, en général, à une échéance déterminée.

3° *Le billet de banque est toujours exigible, il n'est pas prescriptible,* même au bout de dix ans ou de vingt ans; les autres titres de crédit sont prescriptibles. Certains jurisconsultes et économistes à la fois, feu Batbie par exemple, considéraient que ce caractère était le trait le plus distinctif du billet de banque.

4° *Il ne porte pas d'intérêt. Cette condition nous paraît essentielle au billet de banque.* S'il portait un intérêt, il en résulterait des inconvénients nombreux et dans la pratique considérables. Les paiements en billets de banque deviendraient alors compliqués; en recevant un de ces billets en paiement, il faudrait faire des calculs, ce qui prendrait toujours quelque temps, si minime fût-il. Quand on rapporterait un billet à la banque ou une liasse de billets pour en avoir le remboursement en espèces, d'autres calculs encore seraient nécessaires.

On a longtemps parlé d'attacher au billet de banque un intérêt de un centime par jour; c'était au temps où le taux de l'intérêt était moins déprécié qu'actuellement. Quoique cette somme, un centime par jour, parût simplifier les calculs, elle ne les supprimerait pas.

En outre un centime par jour, soit 3 fr. 65 par an, constituerait un intérêt absolument extravagant, puisque pour les placements sûrs à longue échéance le taux de l'intérêt est à peine aujourd'hui de 3 p. 100 et que l'escompte du bon papier de commerce s'effectue très fréquemment au taux de 1 à 1 1/2 par an. Les sociétés de crédit ne servant que 1/2 p. 100 d'intérêt en général à leurs dépôts révocables à vue, il est clair que l'on ne pourrait demander un intérêt supérieur, au cas où l'on entrerait dans cette voie, pour les billets de banque. Ceux-ci, en effet, exigent certains frais d'administration; ils comportent une provision plus forte en espèces pour la garantie du remboursement. On peut arguer que, s'ils portaient un intérêt, même minime, les billets de banque seraient moins souvent représentés aux guichets de remboursement; mais

l'expérience prouve que, à l'heure actuelle, quand une banque est solide, le remboursement des billets n'est demandé que quand des circonstances spéciales, pour des paiements à effectuer à l'étranger, par exemple, ou même à l'intérieur sur des chantiers d'ouvriers, rendent nécessaire de se procurer des espèces.

On peut alléguer que les chartes de certaines banques ou les lois les régissant, en Allemagne notamment, imposent dans certaines circonstances aux Banques un impôt équivalant à un intérêt sur les billets qu'elles émettent. Cela est exact pour les émissions dépassant en Allemagne, d'une certaine somme déterminée, l'encaisse métallique ; mais c'est une mesure exceptionnelle, destinée à empêcher l'abus des émissions ; elle ne s'applique que dans des circonstances très rares, et elle n'a nullement le caractère et les inconvénients qu'aurait une charge d'intérêt qui grèverait tous les billets de banque uniformément au profit des porteurs.

Il faut remarquer, d'ailleurs, que l'intérêt dont serait grevé le billet de banque ferait double emploi le plus souvent avec l'intérêt servi aux dépôts. Le billet de banque, comme nous l'avons dit, dans les grands pays où vient aboutir et d'où part la circulation du monde, tend à ne pas dépasser l'encaisse métallique des grandes banques émettrices et à demeurer même au-dessous ; on a vu que, en mai 1894, la Banque d'Angleterre détient 32 millions de liv. sterl. en espèces contre moins de 26 millions de billets de banque en circulation. Un intérêt sur le billet de banque dans cette situation n'aurait aucune base économique et équitable ; si la Banque émettrice paie un intérêt sur les dépôts, l'intérêt sur le billet de banque constituerait un double emploi avec cet intérêt. Même si la banque émettrice reçoit les dépôts gratuitement, il n'y aurait aucune raison de faire porter un intérêt au billet qui correspondrait à l'encaisse métallique, puisque ce billet serait simplement une représentation de monnaie réelle, lui servant de gage ; dans ce cas, en effet, le porteur du billet serait doublement l'obligé de la banque ; en premier lieu, parce que la banque

lui fournirait gratuitement un commode instrument de paiement, coûtant à la banque des frais de fabrication; en second lieu, parce que non seulement la banque subirait les frais de fabrication, mais aussi les frais de conservation des espèces servant de garantie aux billets. Dans la mesure, tout au moins, où ils représentent l'encaisse métallique, il serait impossible de trouver une base équitable à un intérêt que porteraient les billets.

Toute charge, en outre, sur les billets se répercuterait sur les opérations que les banques font avec cette ressource et en accroîtrait le prix. Tant l'escompte que les valeurs diverses en seraient renchéris au détriment du public et de toute l'économie nationale. Ainsi donc :

Toute allocation d'intérêt, si minime fût-elle, au billet de banque dénaturerait complètement ce billet, lui ferait perdre ses avantages pour la banque et pour le public. Pour remplir l'office de monnaie et suppléer efficacement celle-ci, il faut que le billet, comme elle, se livre en un clin d'œil, sans qu'il soit besoin d'avoir un crayon, ni de dix secondes de réflexion. *Ceux qui croient perfectionner le billet de banque en lui attachant un intérêt sollicitent une réforme rétrograde : le billet de banque est pour le public un instrument de paiement, non de placement. Pour la banque même, il devient de plus en plus un instrument de paiement et non un instrument de crédit.* La comparaison que nous avons faite de l'encaisse et de l'émission de la Banque d'Angleterre en est la preuve décisive.

Ceux qui veulent faire un placement n'ont qu'à effectuer des dépôts dans les caisses des banques qui servent un intérêt à leurs déposants, ou bien encore à opérer des reports chez les agents de change, ou à acheter des bons du trésor et autres papiers à courte échéance, ou plutôt, s'ils ont des sommes disponibles pour longtemps, quelqu'une des innombrables valeurs mobilières.

5° Le *billet de banque est constitué en coupures régulières dont chacune a une valeur exprimée en un chiffre rond et correspondant aux diverses catégories de paiement pour lesquelles on a habi-*

tuellement plus de commodité à se servir de ces billets que de la monnaie : ainsi 1,000 francs, 500 francs, 100 francs, 50 francs. Ces coupures doivent varier suivant les goûts et les habitudes du public, les convenances générales des transactions. Nous verrons ultérieurement quelques règles que l'expérience a fait ressortir à ce sujet. Les effets de commerce, au contraire, qui sont dans toute la force du mot des instruments de crédit, tels que les lettres de change et les billets à ordre, comportent des sommes de valeur très variable, correspondant à chaque transaction particulière et par conséquent exprimées rarement en nombres ronds. Il advient même que, pour distinguer le papier de complaisance du papier créé à la suite d'une opération commerciale réelle, un des indices qui décèlent parfois le premier, c'est que les lettres de change de cette nature sont souvent conçues en chiffres ronds : 10,000 francs, 20,000 francs, 50,000 francs. La fréquence des lettres de change formulées ainsi en nombres qui ne comportent pas de fractions et émanant de la même maison est souvent un signe que ce papier de commerce est fictif. Bien entendu, il peut y avoir des opérations commerciales sérieuses qui se résolvent par des lettres de change portant sur des sommes rondes, des unités de mille francs ou de dizaines de mille francs, sans fraction; d'autre part, ceux qui font du papier de circulation et qui ont quelque expérience cherchent à dissimuler la nature de ce papier en formulant les sommes de façon qu'elles aient l'apparence de correspondre à des opérations commerciales et que, par conséquent, elles consistent non seulement en des milliers de francs, mais en francs et même en centimes.

Si le billet de banque ne comportait pas seulement un petit nombre de coupures très connues, d'une valeur en quelque sorte saisissable au simple aspect et avant lecture, il remplirait imparfaitement l'office de substitut de la monnaie, puisqu'il faudrait perdre du temps à l'examiner et à additionner les divers billets composant un même paiement. La célérité, s'alliant à la sécurité, est pour la circulation des billets de banque une condition essentielle.

6° *Le billet de banque, pour remplir son office, doit être émis et signé par une banque connue et dont la solvabilité ne fasse pas de doute auprès du public; sinon, on ne le reçoit pas. La circulation des billets s'étend en proportion de la notoriété et de la confiance qu'acquiert graduellement la banque émettrice dans les diverses couches de la population. C'est une affaire de beaucoup de temps, quelquefois de plusieurs générations.* L'expérience prouve qu'il est malaisé d'habituer toutes les classes du public à recevoir en paiement des billets de banque et que, une fois cette habitude prise, au contraire, elle s'enracine et que les billets se présentent très rarement alors au remboursement [1].

7° *Il est nécessaire que le remboursement des billets en espèces s'effectue loyalement et sans subterfuges; sinon, la population accepte difficilement les billets.* Cette règle s'entend de ce que les guichets de remboursement doivent être assez nombreux pour que ceux qui s'y présentent soient remboursés sans aucun retard; le remboursement doit avoir lieu dans la catégorie d'espèces, or ou argent, que le porteur demande Quand ces conditions sont remplies, le public accepte très volontiers les billets de banque et il se présente rarement aux guichets pour réclamer leur paiement en espèces. Assuré qu'au moment voulu il obtiendra le remboursement sans perte de temps et dans les espèces qui lui seront le plus commodes, il considère le billet comme l'équivalent de la monnaie et ne se présente aux guichets que lorsqu'il a besoin de change et qu'il n'en trouve pas dans son voisinage.

Si, au contraire, la Banque, comme il est arrivé à la Banque d'Espagne, n'ouvre qu'un nombre de guichets très insuffisant pour pourvoir au remboursement, si les employés ont soin de ne procéder qu'avec lenteur à cette opération, s'ils ne donnent au public que les espèces les plus incommodes, telles que de la monnaie de cuivre jusqu'à la limite où elle cesse de

[1] Voir plus loin, sur l'*influence des diverses coupures et sur la constance de la circulation dans les diverses classes de la population*, le chapitre où nous traitons des *Banques d'émission*.

pouvoir être imposée dans les paiements, des pièces divisionnaires d'argent et de gros écus, peu d'or, la convertibilité des billets est ainsi en partie éludée par la Banque, ils ne sont plus vraiment payables en espèces au porteur et à vue. Le public cesse de les accepter. Une Banque qui procède ainsi doit aboutir soit à n'avoir plus qu'une circulation de billets très faible, soit, si elle a l'appui du gouvernement, à la suspension réelle des paiements en espèces et au cours forcé.

LE BILLET DE BANQUE, ENTRE AUTRES FONCTIONS, SERT A RÉPANDRE LE CRÉDIT DE LA BANQUE ET A VULGARISER LES OPÉRATIONS DE BANQUE PERFECTIONNÉES. — Il est démontré par l'expérience que *les émissions de billets, quand elles ont été faites dans des conditions régulières, ont singulièrement servi à rendre populaire un système de banque et à répandre les opérations de banque dans le public,* non pas tant par l'avantage résultant pour les banques de l'absence d'intérêt sur les sommes qu'elles se procuraient avec les émissions de billets, que par la notoriété générale donnée à ces établissements, la confiance que le public mettait en eux quand ils tenaient leurs engagements et l'habitude qu'il prenait de recourir de plus en plus à leur intermédiaire pour les diverses opérations de paiement et de recouvrement.

Le rôle rempli par la Banque de France en 1870-71, la circulation des billets fort accrue dans cette période critique ont beaucoup contribué à propager le crédit de la Banque dans les provinces et dans les campagnes, où il avait jusqu'alors peu pénétré.

Le billet de banque, dans la pratique, selon un spécialiste, a servi comme un échafaud provisoire pour permettre aux banques de s'organiser et d'attirer la clientèle ainsi que les dépôts. Aussitôt que ces derniers ont été en nombre suffisant, le billet, qui au début, avait joué le principal rôle, tend à passer au second [1]. Cette appréciation, exacte en soi, doit être précisée et complétée, en ce sens que, sans une certaine

[1] Clément Juglar, *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission*, page 12.

quantité de dépôts et une certaine dose de confiance inspirée au public, il eût été impossible d'émettre avec profit et de maintenir longtemps des billets en circulation; mais une fois la population habituée aux billets, les dépôts se sont multipliés; d'autre part, les procédés encore plus perfectionnés de paiement se sont généralisés, de sorte que les billets ont fini par ne plus guère dépasser l'encaisse et même, dans certains cas, par leur être inférieurs. *Les Banques de premier ordre, notamment celles où se résoud le réglement définitif de l'ensemble des affaires commerciales et financières du globe, comme la Banque d'Angleterre, tirent un bien plus grand parti de leurs dépôts que de leurs billets, ceux-ci tendant à ne plus devenir que la représentation exacte du numéraire constituant l'encaisse. Mais pour arriver à cette situation, il a fallu passer par une longue période où la circulation des billets à découvert était importante. D'autre part, les Banques de second ordre ont encore, en général, un excédent des billets sur l'encaisse métallique*[1]. La raison de ces différences entre les Banques de premier ordre et celles de second ordre sera exposée plus loin.

Cette période intermédiaire où les billets de banque jouèrent ce rôle d'introducteurs du crédit a été très bien décrite par Bagehot : « L'histoire authentique nous enseigne, dit-il, que le meilleur moyen de répandre la Banque dans un pays est de permettre au banquier l'émission de petites coupures en papier, coupures destinées à suppléer aux espèces. Cette permission équivaut à un subside donné à chaque banquier, subside qui lui permet de continuer les affaires de banque jusqu'à ce que les gens soient disposés à venir faire des dépôts chez lui. L'Écosse est le pays où la banque de dépôts est le plus répandue, et dans ce pays tous les profits originels proviennent de l'émission des billets de banque. La circulation des billets de banque est actuellement partie fort infime du débit des banques écossaises; mais ce fut autrefois leur principale affaire et la source de tous leurs profits. » S'étendant avec un soin

[1] Voir les chapitres suivants.

minutieux sur les détails historiques, en même temps que sur les aspects psychologiques de cette question, le pénétrant écrivain résume ainsi ses observations : « L'émission des billets de banque, tel est le prélude nécessaire à un système considérable de banques de dépôt[1]. »

Cet excédent des émissions sur les dépôts n'a qu'un temps; les vingt années qui se sont écoulées depuis la publication des fines observations de Bagehot ont démontré que, bien plus rapidement que n'eût pu le supposer le sagace publiciste, les dépôts tendent, en tout pays où les pratiques commerciales et financières sont en usage, à énormément dépasser les billets. Plus un pays perfectionne son mécanisme de paiements, moins les billets eux-mêmes tiennent de place dans les règlements de compte ; si bien que l'évolution qui avait commencé par substituer en grande partie les billets au numéraire a, postérieurement, substitué en grande partie aux billets eux-mêmes des modes de règlement plus perfectionnés ; nous disons en grande partie, car le numéraire métallique ne peut jamais être évincé complétement et il forme toujours la base des échanges, l'*ultima ratio*, qu'il est permis à chacun de réclamer et que dans certains cas il est indispensable d'employer.

[1] Bagehot, *Lombard Street*, pages 81 à 87.

CHAPITRE V

LE ROLE DES BANQUES ET LES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE BANQUES

Les banques ne distribuent pas toutes les natures de crédit. — Rôle essentiellement différent des banquiers et des capitalistes.
Caractères spéciaux des ressources des banques. — Ces caractères déterminent et limitent leurs opérations.
Division des banques en quatre catégories principales. — La mission et le fonctionnement de ces quatre catégories doivent différer. — Les reports, l'escompte, etc.
Application de la théorie des banques. — L'évolution de l'industrie banquière. — Le système naturel et les systèmes artificiels de banque. — Lutte entre les banques par action et les banquiers privés.
La publication de leur bilan par les banquiers individuels.

LES BANQUES NE DISTRIBUENT PAS TOUTES LES NATURES DE CRÉDIT. RÔLE ESSENTIELLEMENT DIFFÉRENT DES BANQUIERS ET DES CAPITALISTES. — On a vu que le crédit a pour objet de faire passer librement les capitaux des mains qui ne peuvent ou ne savent les employer dans des mains qui le sachent et le puissent. Pour cette fonction de répartir le crédit, il s'est constitué naturellement un organe particulier, les banques. Mais ici *il importe de préciser; les banques ne distribuent pas tout le crédit, mais seulement certaines natures de crédit. L'une des erreurs les plus graves tant en théorie qu'en pratique et l'une des plus communes, les plus fécondes en désastres, consiste à croire que les banques doivent distribuer toute espèce de crédit.*

Les opérations de banque peuvent se diviser en deux catégories principales : les unes qui sont des opérations de crédit,

au sens exact du mot, c'est-à-dire qui comportent un prêt; les autres qui sont la spécialisation de certaines opérations de commerce, à savoir les facilités pour lès recouvrements, paiements, compensations, remises et transports d'espèces ou de capitaux. Cette dernière catégorie des attributions des banques, si importante qu'elle soit, ne constitue pas des opérations de crédit, dans le sens vrai du mot.

Même en ce qui concerne les opérations de crédit proprement dites, le rôle des banquiers diffère essentiellement de celui des simples capitalistes. *Le capitaliste dispose de ses fonds et peut en faire tel usage qu'il veut; le banquier, ayant surtout le maniement des fonds d'autrui, lesquels ne lui sont, en général, confiés que sous la réserve de pouvoir les retirer sans avis préalable ou à très courte date, ne doit pas tant rechercher, pour les capitaux dont il a la disposition, les emplois définitivement profitables, que principalement, ou même exclusivement, pour les capitaux du moins qui ne lui appartiennent pas en propre, les emplois qui n'immobiliseront pas les fonds, qui assureront des réalisations faciles, de manière à pourvoir sans retard à toutes les demandes de remboursement qui pourraient lui être adressées.*

La situation du capitaliste et celle du banquier, par conséquent la manière normale d'agir de l'un et de l'autre, sont donc singulièrement différentes. C'est pour ignorer cette différence ou n'en tenir aucun compte que nombre de maisons de banque se ruinent et quelquefois jettent le pays tout entier dans des crises terribles.

Le commerce de banque ne serait pas profitable à un capitaliste qui n'emploierait que ses propres fonds; les placements, même les plus avisés, d'un capitaliste seraient souvent très dangereux pour une banque.

Aux capitalistes conviennent les entreprises de longue haleine : les commandites, les placements hypothécaires, les prêts à terme en bons ou en obligations, les participations pour une période prolongée ou une période incertaine dans les entreprises commerciales et financières, les immobilisa-

tions de capitaux. Tous ces emplois seraient périlleux pour une banque, du moins ne doivent-elles s'y livrer que pour la partie du capital qui leur appartient en propre.

D'une façon générale et sauf de rares exceptions, les placements à long terme sont faits pour les capitalistes ; les placements à court terme pour les banques.

Les banquiers ne sont pas les seuls, ni même les principaux dispensateurs du crédit ; à côté d'eux, il y a et il y aura toujours un crédit d'une autre nature et, en définitive, plus important et plus étendu, celui qui est fait directement par les capitalistes : ainsi, les prêts définitifs ou pour de longues périodes aux États, aux entreprises diverses, sous forme d'obligations, de bons à échéance assez lointaine, de commandites de toutes natures ; ce crédit, de beaucoup le plus vaste, concerne les capitalistes, mais non les banques ; celles-ci ne peuvent y participer qu'à titre d'intermédiaires provisoires, avec la plus grande prudence et l'absolue certitude qu'elles n'y resteront pas engagées.

Les banques puisent en général leurs ressources dans la partie la plus mobile des capitaux du pays, dans les fonds à peine formés, destinés soit à un placement dont le mode n'est pas encor arrêté, soit à une consommation qui peut être légèrement différée.

Étant donnée cette origine de la plupart des ressources des banques, il en résulte que les capitaux prêtés par les banques doivent toujours rester à l'état de capitaux circulants, facilemen réalisables, qu'ils ne doivent pas se transformer en capitaux fixes et immobilisés. Les banques sont instituées pour faire circuler les capitaux, non pour les fixer.

Cette distinction capitale est fréquemment oubliée dans la pratique. Considérable est l'erreur de ceux qui croient que les banques sont les principaux, sinon même les uniques, distributeurs de crédit. *Elles n'ont pour charge que de distribuer une certaine nature de crédit, celui à courte échéance, et moyennant des garanties et cautions d'une particulière rigueur et sûreté. Elles fournissent, en grande partie du moins, et renouvellent avec le plus de rapidité possible, en cherchant à éviter toute dis-*

continuité, le capital circulant ; telle est leur mission dont elles ne se doivent pas écarter.

Nous parlons ici des banques en général, non de certaines institutions spéciales, comme les *Crédits Fonciers,* qui font du crédit à long terme ; mais il faut remarquer que même ces établissements distribuent ce crédit prolongé, non pas avec leurs ressources ordinaires de banque, mais au moyen d'obligations à longue échéance qu'ils placent dans le public ; ils sont ainsi, en quelque sorte, de simples intermédiaires, et même à ce point de vue leur rôle est assez délicat, en ce qui concerne surtout les variations du taux de l'intérêt, ainsi qu'il a été expliqué à un précédent chapitre[1].

CARACTÈRES SPÉCIAUX DES RESSOURCES DES BANQUES. — CES CARACTÈRES DÉTERMINENT ET LIMITENT LEURS OPÉRATIONS. — *Les banques ont trois grandes catégories de ressources : 1° leur capital propre et les réserves qu'elles ont graduellement constituées pour le fortifier ; 2° les sommes qu'elles peuvent se procurer par l'émission dans le public de billets payables au porteur et à vue, pour la partie de cette émission qui dépasse l'encaisse métallique ; 3° les dépôts qu'on leur confie soit à disponibilité soit à échéance fixe.*

La situation des banques et les opérations que la prudence leur permet varient beaucoup suivant qu'elles disposent de ces trois éléments ou de deux seulement ou même d'un, suivant aussi la proportion que ces trois catégories de ressources ont entre elles. Quant à la troisième, il faut encore faire une distinction suivant les proportions des dépôts à disponibilité et à quelques jours d'avis, ou à trois mois, à six mois, à un, deux ou trois ans ou même cinq ans, ce qui est à peu près la limite extrême des dépôts dans les banques. Il peut advenir, mais c'est une dangereuse et très rare pratique, que des banques placent dans le public des obligations à très long terme, 20, 30, 50, 99 ans, remboursables soit à l'extrémité du terme, soit par tirages périodiques d'après un tableau

[1] Voir tome II de cet ouvrage, pages 172 à 177.

d'amortissement. Le recours à ce genre de ressources étant tout à fait exceptionnel et en contradiction avec la fonction essentielle des banques, nous n'en tiendrons pas compte.

Les banques doivent se proposer, dans leur intérêt de conservation, non pas tant de réaliser de gros gains, surtout sur quelques opérations déterminées et à échéance relativement lointaine, que de tenir leurs emplois toujours facilement disponibles, de ne faire surtout des ressources des deux dernières catégories, émission de billets et dépôts, qu'un usage qui leur permette de rentrer à chaque instant, sans difficulté, dans leurs fonds pour pourvoir aux remboursements qui leur seraient demandés.

Les billets en circulation peuvent se présenter aux guichets de remboursement, et certaines circonstances que nous étudierons plus loin peuvent accélérer et développer ce retour des billets à la Banque. Les dépôts, sauf ceux faits à une échéance assez lointaine, un, deux, trois, quatre ou cinq ans, représentent des fonds que les déposants peuvent vouloir retirer soudainement et dont certaines circonstances imprévues peuvent généraliser les retraits. Aussi faut-il toujours être préparé à les restituer.

La conséquence de cette situation qui consiste dans la précarité des ressources des banques, c'est que ces établissements doivent se préoccuper surtout, en tirant parti de ces ressources, de leur *maintenir un caractère de disponibilité soit immédiate soit prochaine. Le bénéfice des banques doit être cherché beaucoup moins dans le taux absolu de l'intérêt des placements qu'elles font que dans la différence entre l'intérêt des emplois toujours disponibles et à très court terme auxquels elles recourent, d'une part, et l'intérêt en général très modique qu'elles servent, d'autre part, à leurs dépôts.*

Pour la partie des ressources des banques qui leur appartient en propre, à savoir le capital et les réserves, en supposant celles-ci tout à fait réelles et ne servant pas, comme c'est fréquemment le cas, à couvrir des pertes dissimulées, il semble que les banques peuvent agir comme les capitalistes

ordinaires, à savoir : faire des placements en immeubles, en commandites industrielles, en participations à long terme dans des entreprises diverses. Une banque n'a pas besoin, en effet, surtout en temps de calme, de son capital pour ses affaires; celles-ci sont alimentées par les dépôts et les émissions de billets. Les anciens connaissaient déjà cette nature des opérations de banque, comme le prouve la banque sans capital de Phormion à Athènes[1]. Le capital n'est qu'une garantie contre les pertes pouvant résulter des erreurs que les banques peuvent commettre dans leur fonctionnement ou des accidents et des cas imprévus. Précisément pour cette raison, il est désirable que les banques n'immobilisent pas absolument la totalité de leur capital et de leurs réserves, quoique, si leur situation est saine, ces ressources ne soient pas, en temps normal, nécessaires à leur courant d'affaires. En dehors de ce qui peut assurer une installation décente, commode et extensible de leurs services, *les placements en immeubles ne leur conviennent pas, même pour leur capital propre et leurs réserves*. Les lois de certains pays, peut-être avec un excès de réglementation, interdisent ce genre de placements, sauf pour une partie très faible de leur capital, aux banques qui émettent des billets[2].

La plupart des banques, soit librement, soit obligatoirement en ce qui concerne les banques d'émission assujetties à une législation rigoureuse, placent leur capital et souvent leurs réserves en fonds publics du pays auquel elles appartiennent. Cette nature de placements, pour cette catégorie des ressources des banques, peut se comprendre quand il s'agit d'un État de premier ordre ayant un très grand crédit au dedans et au dehors, comme l'Angleterre, les États-Unis, la France,

[1] Voir plus haut, page 422.

[2] La loi de 1829 sur les Banques d'émission au Massachusetts contient la clause suivante : « ART. 6. — Les immeubles possédés par la Banque ne devront jamais excéder en valeur 12 p. 100 du capital réalisé. » Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, 6e édition, pages 309. Il est clair qu'il y a là une grande exagération : du moins aurait-il fallu porter la limite à 20 ou 25 p. 100.

l'Allemagne. Si l'on écarte l'hypothèse de guerre, ces fonds publics ont peu de tendance aux oscillations dans le sens d'une baisse accentuée ; dans un cas de nécessité, on pourrait facilement soit en vendre une partie ou la totalité sans perte sensible, soit même se faire faire des avances, fût-ce par l'étranger, sur cette garantie. Mais il est clair que quand il s'agit de banques d'émission situées en Portugal, en Grèce, en Espagne, au Brésil, dans la République Argentine et autres pays que j'ai dénommés à « finances avariées », l'emploi même du simple capital ou des réserves des banques en fonds de ces nations est regrettable. Bien plus, même en ce qui concerne la France et l'Allemagne, pour ne pas parler de l'Angleterre et des États-Unis, dont la situation géographique et isolée est différente, *les banques soit d'émission soit de dépôts agiraient sagement en ayant une partie de leur capital propre placé en fonds étrangers de premier ordre de nations ayant un très grand crédit, une bonne administration et devant, suivant les probabilités, demeurer à l'écart des conflits auxquels les pays où les banques en question sont établies peuvent être entraînés.* Ainsi la Banque de France et la Banque d'Allemagne se montreraient avisées d'avoir une partie de leur capital placé en fonds anglais ou des États-Unis, en ces derniers surtout. Elles pourraient beaucoup mieux alors réaliser ces titres ou emprunter sur ces titres en cas de guerre ou de révolution frappant l'Allemagne ou la France. Nous avons souvent recommandé cette pratique qu'un sot amour-propre fait seul écarter[1].

Quoi qu'il en soit, il n'est pas mauvais qu'une banque emploie son capital en dehors des affaires courantes de banque proprement dites. On a souvent reproché à la Banque de France d'avoir plus de 200 millions en fonds de l'État français

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, page 208, et de très nombreux articles dans l'*Économiste français*. Notre insistance a fini par mettre un peu cette question à l'ordre du jour. Le rapporteur parlementaire sur la prorogation du privilège de la Banque de France à partir de 1897, M. Burdeau, discute notre idée, mais en la repoussant par une simple vanité patriotique.

(au 24 mai 1894 exactement 212,282,918 francs, non compris une énorme plus-value acquise sur le prix d'achat, et en laissant de côté 141 millions d'avances à l'État exigées par des conventions de 1857 et d'années postérieures). Nous ne jugeons pas en ce moment ces placements, surtout cette avance fixe à l'État, qui est très critiquable. Autre chose est d'avoir des fonds publics que l'on peut aliéner et sur lesquels on peut emprunter, autre chose est une avance fixe à l'État laquelle n'est ni dans l'un ni dans l'autre cas. La critique souvent faite à la Banque de France en ce qui concerne le placement de son capital et de ses réserves en fonds publics, plutôt qu'en opérations d'escompte, n'est, toutefois, pas fondée; le capital d'une banque ayant pour objet de fournir une garantie contre les erreurs et les pertes commises dans les escomptes et les autres opérations habituelles de banque, il n'est pas mauvais qu'il reçoive un emploi d'une autre nature, et si cet emploi est peu lucratif, cela même peut ajouter à la solidité de la Banque. Néanmoins, on comprend combien la situation de la Banque de France en temps de guerre, de révolution ou de désastre intérieur quelconque, serait fortifiée si ses 212 millions de rentes, en valant réellement à l'heure actuelle environ 250, consistaient, au moins en grande partie, en fonds publics britanniques et américains du Nord. Mais le capital des banques et tout au plus encore leurs réserves[1], en admettant que celles-ci soient bien réelles, sont les seules parties des ressources des banques qui puissent être ainsi placées en fonds publics.

Les placements ou emplois des banques doivent se régler sur le caractère des ressources de chacun de ces établissements. Or, ces ressources ne sont pas uniformes pour toutes les banques.

DIVISION DES BANQUES EN QUATRE CATÉGORIES PRINCIPALES. —

[1] Dans un trop grand nombre de sociétés anonymes, les réserves, pour une forte part du moins, ne sont qu'apparentes et sont destinées à couvrir éventuellement des pertes dans la réalisation de tel ou tel chapitre de l'actif, qui est maintenu au bilan pour une valeur qu'il n'a plus réellement.

LA MISSION ET LE FONCTIONNEMENT DE CES QUATRE CATÉGORIES DOIVENT DIFFÉRER. — LES REPORTS, L'ESCOMPTE, ETC. — On divise souvent les banques en trois catégories, division toute théorique, car en général il y a peu de types purs de chacune; il y a beaucoup de croisements. Néanmoins, quoique imparfaite, cette classification est bonne pour fixer les idées. Nous y joindrons une quatrième et tout à fait supérieure catégorie, que le train des affaires dans le monde entier depuis vingt ans a fait apparaître, et qui se borne jusqu'ici, d'ailleurs, à deux ou trois échantillons, sinon même à un seul.

En laissant de côté pour le moment cette catégorie la plus élevée et en ne considérant que les trois autres, nous constatons les types suivants :

1° *La première catégorie comprend les banques qui sont surtout les caissiers du commerce.* Ces banques ont peu de rapports avec le public ordinaire. Elles ne reçoivent guère en dépôt que les fonds de caisse, l'excédent momentané des ressources des commerçants; elles font pour eux les recouvrements des valeurs remises, les compensations et virements, les transports d'argent ou de capitaux, etc.

Il résulte de cette situation que les effets qu'on remet à ces banques sont en général à courte échéance, souvent à la veille ou presque à la veille de l'échéance; les recouvrements des valeurs qu'elles ont à effectuer sont très nombreux; les dépôts sont peu stables, aptes à beaucoup varier, suivant les besoins ou les disponibilités d'une clientèle qui est très engagée dans les affaires.

Ces banques que nous avons dénommées les caissiers du commerce n'ont guère affaire, pour leurs opérations principales, qu'aux commerçants et aux financiers de profession. Elles font moins d'opérations de crédit, à proprement parler, que d'opérations d'encaissement et de paiement. En général, elles n'allouent pas d'intérêt sur leurs dépôts, qui ont un caractère très momentané; elles émettent des billets; mais ceux-ci tendent à dépasser de moins en moins l'encaisse métallique en temps normal. Les très grandes banques, la Banque

de France, la Banque de l'Empire d'Allemagne, rentrent dans cette catégorie, ainsi qu'un certain nombre d'autres, dites souvent Banques Nationales. La Banque d'Angleterre aussi pouvait être considérée comme comprise dans ce groupe; mais, depuis quelque vingt ans, la Banque d'Angleterre tend à devenir la Banque de l'Univers entier et forme, à elle seule, une catégorie à part.

Ces banques doivent être très prudentes dans leurs emplois; sauf leur capital propre qui peut être placé en fonds publics, comme on l'a vu, toutes leurs autres ressources doivent être maintenues à l'état d'une disponibilité immédiate ou très prochaine. Les emplois qui leur conviennent sont surtout l'escompte, par les raisons que l'on a vues plus haut, puis les reports, les prêts sur espèces et sur titres. Les avances en comptes courants ordinaires leur conviennent peu et peuvent être dangereuses.

Ce que l'on appelle le *report* est une opération de prêt sur titres pour une période particulièrement brève et entourée de garanties spéciales. Quand un acheteur de titres à terme en bourse se trouve, au moment de la liquidation soit mensuelle, soit de quinzaine (suivant les usages de la bourse de Paris), dans l'impossibilité de prendre livraison des titres, de les *lever*, suivant l'expression technique, il prolonge son opération en empruntant la somme nécessaire au paiement de ces titres à un capitaliste qui se substitue à lui et prend livraison à sa place et qui, au même moment, lui revend ces titres pour la liquidation suivante. Le report consiste donc dans une vente immédiate accompagnée d'un rachat à terme et couvrant en réalité un prêt sur titres. Cette opération se fait en France par l'intermédiaire d'un officier ministériel appelé agent de change, lequel est garant que l'acheteur qui se fait reporter prendra livraison des titres à la liquidation suivante et en paiera le prix ainsi que l'intérêt appelé *report* [1]. La solvabi-

[1] Dans certaines circonstances, au lieu qu'il y ait un *report*, c'est-à-dire un intérêt à payer par l'acheteur qui ne veut pas prendre livraison et payer les titres et qui prolonge son opération jusqu'à la liquidation sui-

lité de l'agent de change répond ainsi des pertes possibles par suite d'une baisse de la valeur avant que l'opération ne soit complètement dénouée. L'agent de change connaît ses clients et, quand il s'en méfie, il exige d'eux ce que l'on appelle une couverture, c'est-à-dire une somme versée soit en espèces, soit en titres, pour être affectée au paiement des différences en liquidation au cas où les titres mis en report auraient baissé. Les reports sont, comme on le voit, de courte durée puisqu'ils se dénouent à chaque liquidation soit de la fin de la quinzaine, soit de la fin du mois, la plupart des valeurs étant soumises à la liquidation de quinzaine, certaines valeurs exceptionnelles seulement, comme les fonds publics français, les actions de chemins de fer, celles de la Banque de France et du Crédit Foncier, ne l'étant qu'à la liquidation mensuelle. La brièveté de cette durée du prêt, le nantissement des titres que l'on a soin de choisir de première solidité et la garantie de l'officier ministériel font que les placements en reports offrent une grande sécurité; l'expérience prouve que, même dans les circonstances les plus graves, ils ont amené peu de pertes. Ils sont seulement en général médiocrement rémunérateurs, d'autant que le courtage de l'agent de change réduit l'intérêt net de l'opération. Rarement celle-ci produit plus de 2 à 2 1/2 pour 100 d'intérêt net par an; parfois même elle ne donne que 1 à 1 1/2 net.

La faiblesse de cet intérêt, causée en grande partie par le courtage de l'agent de change, a induit un certain nombre de banques à faire, sur des titres choisis, des prêts directs pour des périodes limitées qui, en général, ne dépassent pas trois mois, et sans recourir à l'intermédiaire d'agents de change. Il

vante, il y a ce que l'on appelle du *déport*, c'est-à-dire que cet acheteur, qui se substitue ainsi au prêteur pour la prise en livraison des titres, reçoit de celui-ci une certaine somme, un loyer en quelque sorte, pour les titres, c'est un cas exceptionnel; il se produit quand, une valeur ayant une mauvaise réputation, comme les actions du Panama naguère, beaucoup de spéculateurs en ont vendu à terme, sans en posséder, et que, la liquidation venue, ils sont dans l'embarras *pour se procurer* les titres ainsi vendus et les livrer.

n'est pas rare que l'on puisse retirer de ces prêts directs 2 1/2, 3 ou 3 1/2 p. 100 par an. Pour suppléer à la garantie de l'agent de change qui manque, les banquiers ne prêtent en général qu'une fraction de la valeur du titre, 70, 75, au maximum 80 p. 100, et quand cet écart entre la valeur actuelle du titre et le montant du prêt diminue sensiblement, ils réclament de l'emprunteur un versement de garantie soit en espèces, soit en titres nouveaux, ou bien ils exécutent le gage, afin de prévenir la perte qu'ils pourraient subir si la valeur du titre descendait au-dessous de la somme prêtée. Faite sur de très bonnes valeurs, avec prudence et une attentive surveillance, cette catégorie d'opérations offre peu de risques. Il n'y a qu'au cas d'une guerre éclatant brusquement que la banque pourrait être surprise par une bourrasque : il est rare, cependant, que même une guerre n'ait pas quelques prodromes qui laissent le temps à la Banque d'obtenir du prêteur quelque supplément de garantie et la Banque a, en outre, indépendamment de son gage, la solvabilité générale du prêteur. C'est à tort que l'on donne parfois à ces prêts directs sur titres le nom de *reports*, l'intervention et la garantie de cet intermédiaire officiel, l'agent de change, leur manquant. De toutes façons, ces prêts directs sur titres, de même que les reports, d'ailleurs, ne doivent former qu'un des emplois accessoires des grandes banques. Au bilan du 24 mai 1894, sur un actif total de 4 milliards 407 millions, la Banque de France avait employé en prêts sur titres 284,893,641 francs contre 595,352,258 francs d'effets de commerce en portefeuille. La banque d'Espagne, au contraire, a eu souvent une très forte proportion de prêts sur titres; au 19 mai 1894, elle en avait encore 108,482,000 fr., non compris 62,647,000 francs dits de crédits sur valeurs, qui ne paraissent guère différer des premiers, ensemble 173 millions de francs, contre 124,838,000 francs seulement d'escomptes. Une opération qui devait être accessoire était donc devenue pour la banque d'Espagne une opération principale, et ce n'a pas été une des moindres causes de faiblesse de cet établissement, d'autant que le marché des fonds et des valeurs

espagnols est beaucoup plus étroit que celui des fonds et des valeurs de France et que, après avoir consenti une fois ces prêts, la banque d'Espagne était presque contrainte, sous peine de provoquer une crise, d'en renouveler indéfiniment la plus grande partie. Cette situation avec ses avances énormes au Trésor ont été la cause de la cessation du régime des paiements en espèces, du moins en or, dans ce pays et de la très grande dépréciation du change depuis 1891.

Il ne faut pas oublier que, tandis que l'escompte se dénoue naturellement à l'échéance par le paiement du billet ou les poursuites contre le ou les souscripteurs, il peut être beaucoup plus malaisé de dénouer un très grand nombre de prêts sur titres, par l'exécution des débiteurs qui ne peuvent pas restituer; si ces débiteurs sont nombreux et pour des sommes importantes et que le marché des titres soit étroit, comme en Espagne, l'exécution peut être très malaisée.

D'autre part, l'*escompte commercial, fait normalement, facilite les opérations productives du commerce et de l'industrie; les prêts sur titres, quand ils prennent de grandes proportions, aident au contraire la spéculation et l'agiotage; aussi une grande banque doit-elle s'efforcer de tenir le montant de ses prêts sur titres très au-dessous de celui de ses escomptes* [1].

2° *La deuxième catégorie des banques comprend ceux de ces établissements qui, non seulement reçoivent les fonds de caisse du commerce et les valeurs en recouvrement, qui n'ont pas affaire qu'aux commerçants et aux banquiers, mais qui sont en relation avec tout le public en général, en reçoivent des dépôts nombreux, pour lesquels ils paient un intérêt, d'ordinaire très modique,* 1/2 p. 100 ou 1 p. 100, quand il s'agit de comptes à disponi-

[1] Il arrive, cependant, parfois que des emprunts sur titres sont faits en vue d'opérations commerciales; par exemple, quand un commerçant, ayant des capitaux placés en dehors de ses affaires propres, a besoin d'une somme importante pour une courte durée, il trouve parfois plus d'avantage à se procurer cette somme par un emprunt sur titres que par la souscription d'effets de commerce. Ce cas ne s'applique, toutefois, qu'à la minorité des emprunteurs sur titres.

bilité, 1 1/2, 2 ou 3 p. 100 pour des sommes à longue échéance, c'est-à-dire pour un, deux, trois, quatre ou cinq ans.

Ces dépôts ont un caractère en général plus permanent que ceux des banques de la première catégorie; ils sont moins sujets à des retraits soudains et en bloc. La clientèle de ces banques se compose en grande partie de particuliers qui y mettent leurs valeurs mobilières en garde, y laissent leurs dividendes et intérêts qu'ils ne retirent que graduellement, au fur et à mesure de leurs besoins échelonnés.

Cette catégorie de banques, ayant une clientèle beaucoup moins spéciale que la précédente, moins sujette à des besoins inopinés et en quelque sorte généraux, c'est-à-dire propres à toute une classe, jouit d'un peu plus de choix dans les emplois. Elles peuvent faire de l'escompte à plus longue échéance, par exemple; elles peuvent élargir leurs opérations de reports et de prêts sur titres; elles peuvent à la rigueur consentir quelques crédits à découvert et en comptes courants, mais avec une très grande prudence. Il leur est loisible de participer à des émissions de valeurs; mais elles ne doivent le faire qu'à titre d'intermédiaires, sans s'y engager et sans courir le risque d'avoir pendant une période plus ou moins longue des fonds immobilisés en titres n'ayant pas de marché; elles doivent, autant que possible, ne recevoir des souscriptions que *pour le compte de tiers*. Il est clair que, pour la partie de leurs ressources qui constitue leur capital propre et leurs réserves, en tant que ces réserves seraient réelles et ne constitueraient pas simplement des provisions pour couvrir les déficits dissimulés de certains chapitres de leur actif, elles peuvent étendre et varier davantage leurs placements; prendre, par exemple, quelques participations à des entreprises industrielles et financières d'une certaine durée; encore doivent-elles y apporter beaucoup de prudence et n'y engager qu'une proportion modique de leur capital, de même que dans les ouvertures de crédit à découvert; sinon, elles courent le risque, à la première bourrasque sérieuse, de tomber dans des embarras graves.

La chute des célèbres maisons Overend and Gurney, il y a une trentaine d'années, et Baring frères en 1890 n'a pas eu d'autres causes que la méconnaissance de ces règles.

En dehors des maisons de banque de cette catégorie qui ont une clientèle générale, il s'en trouve qui recherchent une clientèle spéciale. En Angleterre, c'est souvent le cas. A côté des très grandes *Joint Stocks Banks,* il se trouve des banquiers qui, au lieu de faire des affaires avec toutes les diverses catégories de commerçants, n'en font qu'avec l'une d'elles, avec les marchands de coton par exemple ou avec les marchands de spiritueux, ou avec les marchands de grains, ou avec les marchands de métaux précieux.

Cette spécialité offre à la fois de grands avantages et quelques inconvénients. Le banquier est alors beaucoup plus au courant de la situation de ses clients, ainsi que de « la situation de l'article » ; il peut bien mieux distinguer et écarter le papier de complaisance ; les risques particuliers sont ainsi diminués par la connaissance qu'a le banquier de chaque commerçant ; mais les risques généraux sont accrus et en quelque sorte intensifiés ; les crises qui peuvent frapper telle ou telle branche de commerce se répercutent alors avec plus d'énergie, et sans la compensation qu'offrent les branches de commerce restées florissantes, sur ces banquiers spécialistes. A tout prendre, ils sont cependant utiles.

Il y a encore une autre classe qui se rattache aux banques de cette catégorie et qui constitue pour elle une sorte d'avant-garde ou d'éclaireurs, ce sont les escompteurs. Ils sont aussi, en quelque sorte, des recruteurs ; Bagehot leur consacre avec raison un chapitre spécial [1]. Ce sont des banquiers ou des courtiers qui ne s'adonnent à aucune autre opération de banque que l'escompte des effets de commerce. Tout leur esprit est tendu à discerner la situation et les besoins des commerçants, « la position des maisons ». Ces facteurs jouent un rôle très important. Leur capital est souvent mo-

[1] Voir le chapitre XI de *Lombard Street*, pages 265 à 283 de la traduction française.

dique, mais on en a vu « avec quelques mille livres sterling escompter pour des centaines de mille livres de papier [1]. » Ils ont souvent besoin de recourir aux grandes maisons qui ont, d'ordinaire, intérêt non seulement à les laisser vivre, mais à s'en servir, parce qu'il est rare que leur organisme bureaucratique, même avec le meilleur choix possible d'employés, atteigne à l'absolue compétence, à la sûreté de flair, à l'agilité de ces escompteurs de profession.

3° *La troisième catégorie de banquiers se compose de ceux qui reçoivent, non les fonds de caisse du commerce, non même principalement les dividendes ou intérêts des valeurs appartenant aux particuliers et qui restent en dépôt jusqu'au moment où on les retirera pour la consommation ou pour un placement définitif, mais des capitaux, considérés comme tels par les déposants et destinés à demeurer à la disposition du banquier un très long temps, souvent plusieurs années, pour qu'il les fasse valoir.*

Les banques de province, en général, sont dans ce cas; nombre de banques coloniales aussi, par exemple les Banques australiennes avant la crise de 1892; celles-ci avaient en dépôt plus de deux milliards, d'argent anglais particulièrement, pour lesquels la plupart payaient un intérêt de 5 p. 100 par an, sinon davantage. Ces fonds ne leur étaient pas, d'ordinaire, engagés pour une période fixée, mais ils restaient, en ce qui concerne le bloc, quasi à demeure, l'intérêt en représentant une rémunération très élevée pour les déposants britanniques.

L'escompte est une opération tout à fait accessoire pour les banques de cette nature, et de même les reports ou les prêts sur titres. La matière manquerait, elle ne suffirait pas à des dépôts d'une telle importance, puis elle ne serait pas assez rémunératrice.

Ces maisons sont obligées, pour faire valoir des prêts aussi coûteux, de faire aux industriels, aux commerçants, aux propriétaires, aux agriculteurs, des avances à découvert pour

[1] Bagehot, *idem*, page 272.

lesquelles elles peuvent obtenir souvent un intérêt de 6 1/2 à 7 p. 100, de prendre aussi des participations ou des commandites dans des affaires de longue haleine, de consentir des prêts hypothécaires, souvent même dans des conditions comportant quelque aléa. Ce n'est qu'avec cette diversité d'affaires, ces immobilisations, ces risques même, qu'elles peuvent avoir des chances de faire face aux intérêts élevés que réclament les capitaux qui leur sont confiés.

Les banques de cette catégorie, qui, sans doute, peuvent rendre des services, notamment contribuer au progrès rapide d'un pays neuf, sont exposées à de grands dangers.

Leurs placements ne sont pas d'abord suffisamment réalisables, de sorte que, si quelque circonstance fait qu'il y ait un mouvement général pour leur redemander les dépôts, elles sont exposées à ne pouvoir les rendre. Nombre de leurs déposants, il est vrai, surtout en temps normal, pourraient leur accorder du temps, parce que les sommes qu'ils leur ont confiées ont été considérées par eux comme des capitaux à faire valoir, non comme des parcelles ou des réserves de revenus à retirer successivement. Mais, en outre, les chances d'erreurs sont autrement nombreuses et graves dans ces placements à longue haleine, souvent exposés à des aléas, que dans l'escompte du papier de commerce.

Certaines de ces banques dissimulent des commandites ou des participations dans des affaires industrielles de longue durée en les couvrant, pour la forme, d'escomptes et de renouvellements. On fait signer à des industriels, des propriétaires, des entrepreneurs, des architectes, des effets à trois mois que l'on met en portefeuille, avec la convention implicite et tacite, quelquefois même expresse, que ces effets seront renouvelés à l'échéance plusieurs fois et même indéfiniment. Ces effets figurent comme trompe-l'œil ; ils sont souvent un moyen de tourner les statuts de la banque, quand ces statuts interdisent les prêts de longue durée, les commandites et les participations. Ces sommes qui sont engagées pour des séries d'années et qui sont représentées fictivement par des effets à court

terme, on les porte dans le bilan de la banque au chapitre du portefeuille commercial, de sorte que les actionnaires et le public sont trompés sur la nature réelle de ces opérations et de cet actif[1].

Dans ce cas, il y a une fraude manifeste. Quand, au contraire, les statuts de la banque autorisent ces immobilisations, participations, commandites, il n'y a aucune violation des règles propres à l'établissement, mais *il y a, en quelque sorte, une violation des principes généraux de banque.*

On ne peut dire que les commandites ou participations doivent être complètement interdites aux banques de cette catégorie, recevant des dépôts à long terme ; cependant, d'une part, il faudrait que le terme d'échéance de ces dépôts fût très nettement spécifié, qu'ils constituassent des dépôts à échéance légalement fixe et éloignée, non pas de ces capitaux qu'on laisse par habitude et par intérêt infiniment dans une banque, mais qu'on est libre d'en retirer au premier jour ; il faudrait, en outre, que ces emplois fussent faits avec beaucoup de prudence et de discernement, de façon à ne jamais absorber complétement toutes les ressources de la banque et à lui assurer des rentrées graduelles qui, même dans des circonstances défavorables, missent hors de doute le paiement des diverses séries de dépôts à échéances échelonnées.

Les Banques de cette troisième catégorie ont une tendance à subir les entraînements de la spéculation; par exemple, celles d'Australie, dans la période de 1885 à 1892, participèrent à un mouvement extraordinaire d'agiotage sur les terrains qui immobilisa et compromit leurs ressources, les mit dans l'impossibilité de restituer sur l'heure les dépôts qu'on leur

[1] En France, la *Société des Dépôts et Comptes courants*, société importante, au capital de 80 millions de francs, qui tomba en liquidation en 1891, pratiquait ce système de dissimulation; d'après de nombreux indices, il semble que la Banque Nationale du Royaume d'Italie soit tombée dans le même vice, à la suite des difficultés immobilières dans ce pays de 1888 à 1893.

réclamait et en rendit même un bon nombre insolvables [1].

En définitive, sans contester les services que peuvent rendre les banques de cette catégorie très bien menées, *c'est surtout aux capitalistes privés, par la voie d'actions, d'obligations, de commandites, de prêts hypothécaires et autres, sans parler des organisations personnelles, qu'il appartient de fournir les fonds permanents et immobilisés des entreprises; les banques sont faites, en règle générale, pour utiliser une certaine nature de capitaux en leur maintenant la forme de capitaux circulants.*

APPLICATION DE LA THÉORIE DES BANQUES. — L'ÉVOLUTION DE

[1] La plupart de ces banques australiennes suspendirent, en 1892, le remboursement de leurs dépôts. Elles remirent aux déposants des certificats de dépôts (*bank deposits receipts*), portant intérêt, en général, à 4 1/2 p. 100 et remboursables en divers paiements, échelonnés sur une dizaine ou même une quinzaine d'années, puisque certains n'échoient qu'en 1907. Ce fut pour les déposants, surtout pour ceux qui avaient besoin de leurs fonds, une grosse perte. En effet, deux ans après la crise, à savoir en 1894, pour les dix principales de ces banques : l'*Australian Joint Stock Bank*, la *Bank of Victoria*, la *City of Melbourne Bank*, la *Commercial Banking C° of Sydney*, l'*English, Scottish and Australian Chartered Bank*, la *London Bank of Australia*, la *National Bank of Australia*, le *Queensland National Bank*, la *Royal Bank of Queensland*, ces certificats de dépôts se cotaient par livre sterling de 20 shellings, entre un minimum de 14 shellings pour la *Royal Bank of Queensland*, et un maximum de 17 shellings 6 pour la *Commercial C° of Sidney;* ainsi, le déposant qui voulait réaliser son certificat de dépôt perdait entre 30 p. 100 et 13 p. 100, deux ans après la débâcle; les années précédentes, la perte était plus considérable. D'un autre côté, on calculait que ces banques reconstituées d'Australie *: Australian reconstructed Banks*, auraient à payer, du chef de ces certificats de dépôts, des sommes d'abord faibles, mais qui monteraient à 1,600,000 livres sterling (40 millions de francs) en 1897; 10,600,000 livres sterling (265 millions de francs), en 1898; autant en 1899; 12,250,000 livres sterling (306 millions de francs), en 1900; 8,390,000 livres sterling (210 millions de francs) en 1901; pour ces seules cinq années 1 milliard 93 millions de francs! Mais à cela ne se bornait pas ce que les Banques australiennes n'avaient pu restituer; les paiements sont échelonnés, en effet, pour la plupart des banques, beaucoup plus loin : jusqu'en 1905 pour la *Queensland National Bank* et pour la *Bank of Victoria*, jusqu'en 1907 pour la *London Bank of Australia;* c'est au moins 1,500 millions de francs de dépôts que toutes ces banques s'étaient trouvées incapables de payer et qu'elles avaient ainsi ajournés sur dix à quinze ans. (Voir le *Statist*, du 21 juillet 1894, page 80, *Australian reconstructed Banks).*

L'INDUSTRIE BANQUIÈRE. — LE SYSTÈME NATUREL ET LES SYSTÈMES ARTIFICIELS DE BANQUE. — LUTTE ENTRE LES GRANDES BANQUES PAR ACTIONS ET LES BANQUIERS PRIVÉS. — Les conséquences de l'analyse qui vient d'être faite sont les suivantes : l'industrie de la banque repose sur cette observation que le placement des capitaux d'autrui peut faire l'objet d'un métier spécial, non pas, cependant, le placement de tous les capitaux en général, mais le placement de cette partie flottante, disponible, qui a, d'ordinaire, trois origines :

1° L'excédent momentané des fonds de tel ou tel commerçant sur ses besoins présents, les recouvrements qu'on a faits pour son compte et qu'il n'a pas encore réclamés;

2° La partie des revenus déjà touchés qui n'est pas absorbée par la consommation immédiate, mais qui ne le sera que graduellement, successivement, par des consommations échelonnées;

3° Les épargnes nouvellement formées pour lesquelles on n'a pas encore trouvé de placement définitif, soit parce qu'elles ne sont pas encore assez importantes et qu'on attend de les grossir, soit parce que l'emploi définitif n'apparaît pas, soit encore parce qu'on veut les garder en réserve et disponibles pour des éventualités prévues ou imprévues.

Telles sont les trois sources habituelles des fonds dont les banques disposent par la voie des dépôts et des comptes courants. De là vient le caractère précaire de ces ressources et les précautions que le banquier doit prendre.

En vertu, toutefois, de la loi des grands nombres, qui corrige toutes les anomalies et singularités des cas particuliers et qui les fond dans une moyenne sujette à calcul et à prévision, quoique chacune de ces sommes confiées au banquier doive être considérée comme tout à fait précaire, l'ensemble peut être regardé comme ayant une certaine fixité. C'est une fixité toute relative, cependant, parce que les dépôts chez les banquiers peuvent être influencés, non seulement par les circonstances propres à chaque déposant, mais par les circonstances générales qui affectent l'ensemble des déposants,

telles que les guerres, crises commerciales, mauvaises récoltes, paniques, circonstances parmi lesquelles certaines non seulement sont des éventualités dont il faut tenir compte, mais ont même une certaine périodicité.

Comme on l'a très bien dit, « ce que demandent les créanciers d'une banque, *ce n'est pas un paiement certain à une époque indéterminée;* ils ont besoin d'un paiement immédiat et non pas d'un paiement remis à une autre époque; ils ont besoin qu'on les paie selon ce qui a été convenu; or, il a été convenu qu'on les paierait à vue, et si la banque ne le fait pas, ils peuvent, par ce fait, se trouver ruinés[1] ». Ce mot résume toute la situation. De là vient que, les banquiers doivent toujours faire des placements facilement réalisables et que leur mission est de *se servir de la catégorie spéciale de ressources qui afflue chez eux, non pour accroître le capital fixe, mais pour alimenter et développer le capital circulant.*

Les exceptions que nous avons notées pour les banques de la troisième catégorie ne sont pas exemptes de dangers. Les banquiers de cette classe sont une des catégories de producteurs exposées aux plus gros risques.

On a fait remarquer que les profits des banques par l'escompte, les reports, les prêts sur titres, ainsi que par les divers services qu'elles rendent au commerce, pour les encaissements, paiements, règlements de comptes, transferts de capitaux, étant très minimes sur chaque opération, la banque ne serait pas une profession profitable si les banquiers n'étaient pas en petit nombre et les déposants en grand nombre.

Examinons l'organisation et l'évolution des banques. *On peut concevoir un système naturel de banque et une foule de systèmes artificiels.* Cette expression de système naturel de banque est-elle juste? Oui, certes, elle répond à une conception très nette : ceux même des auteurs les plus pratiques qui traitent des opérations courantes sous un régime très artificiel et très réglementé ne laissent pas, quand ils ont quelque ampleur

[1] Bagehot, *Lombard Street*, page 38.

d'esprit, de se reporter de temps à autre au système naturel qui se serait établi et développé, sans certaines circonstances historiques perturbatrices [1].

Tandis qu'il peut y avoir et il y a, en effet, une foule de régimes artificiels de banque, dont nous examinerons quelques-uns, il ne saurait en exister qu'un seul naturel, dont les applications, il est vrai, pourraient offrir certaines variantes suivant les contrées.

Le système naturel est celui qui se serait constitué dans le cas où les gouvernements se seraient abstenus de toute intervention dans l'organisation des banques et dans l'usage de leurs ressources, où ils se seraient contentés de définir les responsabilités d'après les rapports nécessaires résultant de la nature des choses, et de réprimer les fraudes.

Ce régime serait caractérisé notamment par les traits suivants: serait banquier qui voudrait de même qu'est épicier, boucher ou menuisier qui veut. Chaque banquier pourrait user à son gré, sous la réserve de ne pas enfreindre les conventions explicites ou implicites, des trois grandes catégories de ressources de la banque : son capital propre; les dépôts qui lui seraient apportés; les fonds qu'il pourrait se procurer par des émissions de billets remboursables au porteur et à vue.

De même que chaque banquier aurait une liberté absolue pour se procurer ces ressources, il jouirait d'une liberté également absolue pour les emplois. Il subirait le sort que lui ferait son imprudence ou son habileté. L'expérience peu à peu et la pratique dégageraient quelques règles auxquelles le public et les banquiers, en général, se soumettraient.

Ces règles une fois bien établies et bien fixées, la loi pourrait, avec beaucoup de circonspection et de modération, exiger l'accomplissement des plus certaines d'entre elles, telles que la publicité périodique des bilans et une certaine forme même à leur donner. Elle pourrait établir aussi des taxes rationnelles, équitables et restreintes, sur les banques ou sur cer-

[1] Voir, par exemple, Bagehot, *Lombard Street*, pages 65, 66, 280 et *passim*.

taines de leurs opérations. A cela et à la répression des fraudes se bornerait son rôle.

Le système naturel de banque ainsi conçu n'a existé nulle part, à cause de l'intervention, le plus souvent intéressée, de l'État et de la règlementation excessive du législateur. Dans deux pays, cependant, on s'est beaucoup rapproché, du moins à certains moments, de ce *système naturel :* en Écosse et aux États-Unis d'Amérique, et ce sont encore les pays où les pratiques banquières sont le plus répandues dans la généralité du public.

Comme au sujet de toutes les autres branches de production, un débat peut s'élever sur les avantages et les inconvénients des grandes et des petites banques, des banques par actions et des banques individuelles, sur la nature de la lutte qui s'établit entre ces maisons et les avantages réciproques des concurrents.

Au début, l'opinion publique et même les hommes les plus sérieux ne croyaient pas au succès des banques par actions, en dehors d'une grande banque centrale dotée de privilèges par le gouvernement. Au moment où un certain nombre des *Joint Stocks Banks* (Banques à capitaux agrégés) se constituaient en Angleterre, un Anglais d'expérience, banquier lui-même, lord Overstone, émettait des doutes sur leur succès ; les raisons qu'il donnait de son scepticisme sont trop curieuses et ont encore trop d'applications possibles, surtout aux succursales des banques, pour que nous ne les recueillions pas : « Je crois, disait-il, que tout ce qui est nécessaire à la conduite des affaires de banque, sauf une responsabilité plus divisée, fait défaut aux banques par actions. Les affaires de banque exigent la présence constante, quotidienne, de personnes particulièrement attentives à tous les détails et qui veillent avec soin, heure par heure, sur toutes les affaires, ce que n'exige aucun autre commerce. Il faut aussi des décisions promptes, immédiates, quelles que soient les circonstances qui se présentent et, dans bien des cas, ces décisions sont de nature si pressée qu'il est presque impossible de les

remettre pour se consulter ; en outre, chaque circonstance particulière exige un traitement différent. Les banques par actions seront obligées de confier leurs intérêts à des agents qu'il faudra lier par certaines règles générales ; ces agents n'auront pas, comme le banquier particulier, le pouvoir d'agir suivant les degrés insensibles que présentent le caractère et la responsabilité des parties ; ils ne pourront pas, non plus, prendre sur eux de régler le crédit qu'il est bon d'accorder aux maisons temporairement embarrassées, parce qu'ils n'auront pas les moyens de s'assurer avec autant de certitude des circonstances favorables ou défavorables que présente chaque affaire ».

Ces observations paraissaient très démonstratives *à priori;* l'avis du banquier lord Overstone était alors partagé par la généralité des hommes éclairés. Sir Robert Peel, dont l'ouverture d'esprit aux nouveautés ne peut être contestée, redoutait la fondation des banques par actions et chercha même à l'enrayer. D'après un acte qu'il fit voter en 1845, aucune banque par actions ne pouvait se fonder qu'à la condition que les actions fussent de 2,500 francs chacune, avec 1,250 francs effectivement versés. Ces clauses arrêtèrent la création de nouvelles institutions de ce genre jusqu'à l'abrogation de la dite loi [1].

Les banques de dépôts par actions ont eu en Angleterre et en France un succès qui a donné un démenti à ces alarmes; elles n'ont pas offert une plus forte proportion de sinistres que la généralité des autres entreprises. A certains égards ces sociétés à très gros capital jouissent d'avantages considérables relativement aux banquiers plus modestes. Leur notoriété, la publicité de leurs bilans, la connaissance de leur capital, tout le développement de leur engrenage, leur attirent des dépôts beaucoup plus considérables que ceux des maisons individuelles ordinaires; sur cet énorme chiffre de dépôts, la loi des grands nombres, en ce qui concerne les chances de retrait,

[1] Bagehot, *Lombard Street*, pages 237 à 240.

fonctionne mieux que sur un chiffre plus restreint; elles ont donc plus de facilités à se servir avec sécurité de ces dépôts qui, pour elles, sont moins variables; nous parlons, bien entendu, des temps normaux.

En outre, sous beaucoup de rapports, les grandes banques de dépôts par actions réunissent les conditions générales du fonctionnement utile des sociétés anonymes. On sait que celles-ci peuvent surtout réussir dans les cas suivants : 1° là où l'on emploie un capital, moins pour faire des affaires que pour les garantir, ce qui est le cas des compagnies d'assurances et des crédits fonciers ; 2° là où il existe un privilège exclusif dont l'exploitation régulière ne demande qu'un peu de jugement et de méthode, qualités qui se rencontrent dans les banques par actions; 3° là où le genre habituel d'affaires est à la fois simple, considérable et uniforme.

Or, toute une partie des opérations habituelles aux banques rentre dans cette dernière catégorie. Nous avons eu soin de distinguer plus haut (voir page 431) les véritables opérations de crédit auxquelles se livrent les banques, escomptes, reports, prêts sur titres, avances de toutes sortes, et les opérations d'encaissement et de paiement, de change, de transfert de capitaux, avec tous leurs modes multiples et perfectionnés. Ce dernier genre d'opérations a pris une très grande importance dans notre société où chacun a des valeurs mobilières, des intérêts sur diverses places et dans diverses contrées, et où chacun recourt de plus en plus aux modes perfectionnés de règlement des comptes.

Les grandes sociétés par actions, bien constituées, bien conduites, ayant un organisme sain, peuvent s'adonner à ce genre d'opérations avec beaucoup plus d'efficacité, de rapidité et d'économie, que la plupart des banquiers secondaires. Pour tous ces actes de règlement, de paiement, d'encaissement, de transfert de capitaux, de change, actes qui se ramènent à des règles assez simples, elles sont très bien placées et peuvent prendre des commissions beaucoup plus réduites que les banquiers personnels secondaires qui, par la force des choses, ne

peuvent avoir un outillage aussi développé. Encore doit-on dire, cependant, que pour les changes, quand il s'agit d'opérations très importantes et un peu compliquées, certaines maisons de spécialistes, dénommées les arbitragistes, l'emportent même sur les plus grandes maisons de banque de dépôts.

En ce qui concerne l'escompte du papier de commerce, quand il s'agit uniquement des maisons connues par une solvabilité bien établie, les grandes maisons de banque par actions peuvent agir tout aussi bien et se contenter souvent d'une rémunération moindre que les banquiers individuels. C'est seulement dans les cas douteux, quand il s'agit d'industriels ou de commerçants dont la solvabilité peut être plus contestée, que le flair et la souplesse du banquier personnel peuvent rendre plus de services que la bonne volonté et le tact, toujours moins stimulés et moins indépendants, moins complètement responsables aussi, des agents d'une grande société par actiens. Or, ces cas se produisent de temps à autre, ce sont même précisément ceux où il est le plus intéressant que le crédit intervienne.

Les grandes sociétés de banque par actions, pour arriver à un fonctionnement efficace, doivent avoir un excellent directeur, un conseil d'administration qui contrôle effectivement, enfin ce rare mélange d'une suffisante hardiesse et d'une prévoyante prudence pour ne pas repousser trop d'affaires et ne pas s'exposer, cependant, à trop de risques. Ces conditions sont assez difficiles à réunir et surtout à maintenir très longtemps. Aussi, les sociétés de ce genre versent-elles généralement dans l'un de ces défauts : 1° perdre toute initiative, s'adonner simplement aux opérations matérielles et précises d'encaissement, paiement et transfert de capitaux pour le public, de reports et de prêts sur titres, ainsi que d'escompte du papier dont la qualité n'est nullement douteuse, 2° ou s'exposer à des aléas nombreux et se compromettre sérieusement. Dans le premier cas, ces sociétés rendent des services, mais des services de second ordre, tout étendus qu'ils soient en quantité ; dans le second cas, elles s'acheminent à la ruine

et à la liquidation. Le milieu entre ces deux conduites est très difficile à observer et à maintenir pendant longtemps par une grande société anonyme.

On a cru que les gigantesques banques anonymes finiraient par éliminer complètement les banquiers privés. Elles en ont réduit le nombre et, dans l'opinion publique, sauf telle ou telle banque privée ou familiale géante, elles les ont reléguées au second rang. On a remarqué que le nombre des banquiers privés a diminué à Londres. En France aussi, il est probable qu'ils sont moins nombreux qu'autrefois, et la situation de beaucoup est plus difficile.

Au fur et à mesure que, au lieu de se borner à l'escompte et à des prêts sur gages divers, les opérations des banquiers se sont compliquées de tout un ensemble d'opérations de détail relatives aux paiements et au contrôle des valeurs mobilières, de leurs coupons, des tirages, ainsi que du maniement indéfini de petites sommes à très faible commission, le banquier privé s'est trouvé, en général, pour toute cette catégorie, faute d'outillage aussi complet, au-dessous de la grande banque par action.

Il est des côtés, cependant, par lequels il peut lutter contre celle-ci et maintenir son terrain. Il peut beaucoup mieux, quand il est honnête et avisé, remplir la fonction de conseil, qui ne laisse pas que d'avoir de l'importance et qui en prendra, sans doute, de plus en plus.

Connaissant mieux sa clientèle, étant avec elle en rapports plus familiers, sachant les antécédents, les habitudes, les péripéties, en quelque sorte, des affaires de chacun, le banquier privé peut beaucoup mieux, dans les cas un peu délicats et douteux, rendre des services à nombre de négociants ou de capitalistes ; il lui est plus loisible de proportionner son aide aux besoins et aux ressources réelles de chacun, d'apprécier parfois les chances de relèvement et de dégagement qu'offre une entreprise en apparence compromise. Même parmi les négociants qui se trouvent dans une situation tout à fait assurée, beaucoup préfèrent être en relations avec un bon ban-

quier individuel qu'avec une grande banque par actions. Ils savent qu'il y aurait plus de ménagements et de soutien à attendre du premier dans certaines circonstances que de la seconde.

Ces observations s'appliquent surtout aux banquiers que nous avons appelés de troisième catégorie, c'est-à-dire à ceux qui font des opérations plus compliquées et à plus longue échéance que l'escompte. Elles valent surtout aussi pour les banquiers de province.

Un banquier local qui vit dans le pays et y a toujours vécu, dont l'esprit est imbu de l'esprit même des habitants, qui connaît leur situation morale aussi bien que leur situation matérielle, peut souvent prêter des sommes importantes dans des conditions qui paraîtraient aventurées et, néanmoins, ne courir aucun risque grave et ne subir aucune perte. Dans les cantons ruraux aussi, au moins à l'heure présente, il advient souvent que la population préfère pour ses dépôts un banquier personnel à une agence ou succursale de grande société lointaine. Le déposant rustique considère surtout la personne; parfois il s'en trouve mal. La France a toujours eu un assez grand nombre de banquiers de province, mais presque jamais elle n'a eu de banquiers ruraux : ce sont les notaires qui jusqu'ici jouaient ce rôle, d'une manière fort imparfaite, en ce qui concerne les dépôts et les prêts. Cette classe de substituts des banquiers a, surtout dans les temps récents, fonctionné d'une façon peu efficace.

Les banquiers de province luttent plus aisément que les banquiers personnels de la capitale contre la concurrence des grandes banques anonymes. C'est que la fondation des succursales par celles-ci est une œuvre assez délicate. Les agents envoyés ou choisis par une administration lointaine manquent le plus souvent de la connaissance exacte des localités, des coutumes, des caractères, des ressources diverses du pays; et si on les prend dans le pays même, ils manquent souvent, d'autre part, de compétence ou d'indépendance vis-à-vis des sollicitations dont ils sont l'objet de la part de parents ou

d'amis. Un banquier local qui défend sa caisse propre n'est pas dans le même cas. Aussi, nombre de succursales de province de grands établissements de crédit parisiens ont-elles dû liquider, après des pertes, quelquefois énormes.

Certaines lois américaines interdisaient aux banques de fonder des succursales ; c'était aller bien loin ; c'est l'expérience qui doit conseiller, non la loi qui doit ordonner en pareil cas. On a vu, plus haut, que les fondateurs les plus expérimentés des banques populaires émettent en principe qu'il ne doit pas, autant que possible, y avoir de succursales de ces banques, et que mieux vaut fonder une banque nouvelle et indépendante qu'une agence de banque existant ailleurs[1].

Pour les célèbres banques d'Écosse dont nous parlerons plus bas, les succursales sont de simples bureaux établis sans frais dans les petits bourgs ; elles ont admirablement réussi ; mais il y a fallu beaucoup de temps et une grande simplicité de ressorts.

Depuis que les opérations relatives aux valeurs mobilières, achats et ventes, encaissement de coupons, etc., se sont beaucoup développées, les grandes maisons de banque par actions de Paris ont fondé un assez grand nombre de succursales en province ; ces opérations suffisent, en général, à les alimenter, ainsi que l'escompte du bon papier ordinaire et les prêts sur titres. Mais, ce ne sont guère ces succursales qui sont les distributrices du crédit pour les classes intéressantes de commerçants et d'industriels. La fonction des banquiers privés locaux subsiste à côté d'elles, quoique cette fonction soit un peu entravée par l'accaparement au profit des grandes sociétés de banque anonymes de presque toutes les opérations courantes relatives aux valeurs mobilières.

Il serait très malheureux que le banquier privé local disparût complétement ; avec lui disparaîtrait une fonction économique importante, de conseil et d'aide aux négociants et

[1] Voir tome II de cet ouvrage, pages 609 et 620.

industriels locaux ; cette fonction serait moins efficacement remplie par les grandes sociétés anonymes.

Peut-être d'autres organismes locaux, des associations de propriétaires, de cultivateurs, d'ouvriers, sous la forme de syndicats ou sous toute autre, pourront-ils avec le temps se substituer en partie à eux. Jusqu'ici les banquiers locaux en France ont souffert de la concurrence que leur font, pour les dépôts, les Caisses d'épargne qui sont en quelque sorte des caisses d'État groupant presque toutes les petites épargnes sur tous les points du pays et les employant à l'achat de fonds publics. Nous considérerions comme un bien qu'une réforme de ces institutions, en limittant les dépôts qui y sont faits, en laissât une plus grande quantité disponible pour des emplois sur place ; et, d'autre part, il serait utile que, outre les organismes d'associations que nous venons de nommer, des banquiers locaux individuels pussent continuer à remplir leur mission.

Une autre catégorie de banquiers privés ne paraît pas non plus devoir complètement être éliminée ou ne le serait qu'avec une certaine perte pour l'organisation économique, c'est ce que nous avons appelé les escompteurs et dont nous avons parlé plus haut (page 491). Ce sont des recruteurs très diligents, très perspicaces, très avisés pour les grandes sociétés de crédit et leurs succursales, auxquelles ils apportent en dernier ressort, avec leur garantie personnelle, sinon la totalité, du moins la plus grande partie de leur papier. Les grandes sociétés par actions auraient tort de vouloir éliminer ces auxiliaires qu'elles ne pourraient pas toujours remplacer efficacement.

La publication de leur bilan par les banquiers individuels. — Un des reproches que l'on a faits aux banquiers individuels et qui les soumet, dans leurs relations avec le public, à quelque infériorité par rapport aux sociétés par actions, c'est qu'ils ne publient pas de bilan et que l'on ne peut que pressentir leur situation, sans la connaître approximativement. Vers 1880, quelques grands banquiers individuels à Londres,

pour obvier à cet inconvénient, prirent l'engagement de publier un bilan trimestriel. Sans doute, celui-ci ne pourrait pas être dressé avec des concours aussi nombreux et des contrôles aussi divers que les bilans des sociétés par actions ; ces derniers sont arrêtés, en effet, par un Conseil d'administration qui comprend, en général, une dizaine ou une douzaine de membres dont la responsabilité pourrait être engagée par des bilans fictifs ; des censeurs ou commissaires des comptes, élus par l'assemblée générale des actionnaires, doivent prendre connaissance des livres et vérifier les assertions du Conseil d'administration. D'autre part, l'assemblée elle-même peut demander et exiger toutes les explications qu'elle juge désirables. Il est clair qu'il n'en va pas de même du bilan d'un banquier individuel. Il y a entre ces deux bilans à peu près la différence qui se trouve entre le budget d'un État parlementaire et le budget d'un État despotique.

Néanmoins, cette publication de bilans périodiques, de la part des grands banquiers individuels, toute facultative qu'elle doive rester, ne serait pas inutile et pourrait accroître le crédit de ceux qui y recourraient. En premier lieu, toute tromperie dans ce bilan pourrait être assimilée, en fait, à une escroquerie et transformer une faillite ou une déconfiture en une banqueroute, c'est-à-dire en un acte délictueux. En outre, les banquiers individuels pourraient, s'ils le voulaient, faire certifier la conformité de leur bilan avec leurs livres et leurs comptes par des experts comptables, soit accrédités au tribunal de commerce, soit inspirant par leurs antécédents une certaine confiance. Cette publication libre et trimestrielle de leur bilan par des banquiers particuliers aurait donc certains avantages. L'exemple donné par quelques grandes maisons de Londres peut être suivi, sans qu'il offre des garanties absolues.

CHAPITRE VI

APPLICATIONS PARTIELLES OU APPROXIMATIVES DU SYSTÈME NATUREL DE BANQUE. — LES BANQUES D'ÉCOSSE. — LES BANQUES DES ÉTATS-UNIS.

Les Banques d'Écosse. Leur origine et leur fonctionnement. — L'émission des billets a précédé les dépôts.
Importance des services rendus par les Banques d'Écosse. — Elles ont réalisé le premier et le meilleur type des banques rurales.
Autre exemple d'une approximation du régime naturel des banques : les anciennes Banques des États-Unis, notamment celles du Massachusets.
Organisation actuelle des Banques nationales aux États-Unis. — Les Banques des États.
Fonctionnement des Banques américaines. Énormité de leurs dépôts et de leurs prêts.
Ressources et activité réunies de tous les établissements distribuant du crédit, en 1891, aux États-Unis.

Les Banques d'Écosse. Leur origine et leur fonctionnement. — L'émission des billets y a précédé les dépots. — Nous avons parlé d'un système naturel de banque qui se serait constitué spontanément si les gouvernements, dans leur intérêt propre et passager, aux dépens des intérêts permanents, n'étaient pas plus intervenus dans ce genre de commerce que dans la généralité des autres.

On a vu en quoi eût consisté ce système : chaque particulier ou chaque association eût pu à son gré exercer la banque et recourir aux trois principales ressources que celle-ci comporte, à savoir : le capital propre du banquier, les dépôts du public, les émissions de billets payables au porteur et à vue.

Le public aurait fait la distinction des banques dont les billets pouvaient sans inconvénient être reçus par lui et de celles dont les billets devaient être refusés, de même qu'il fait aujourd'hui la distinction des banques auxquels on peut apporter des dépôts et de celles qui méritent qu'on s'en tienne à l'écart.

Les banquiers, d'ailleurs, seraient assujettis à des règlements généraux, conçus dans un esprit exempt de toute restriction systématique; ils paieraient patente, ils pourraient même être tenus à certaines publications de bilans, du moins ceux qui émettraient des billets dans le public. Ils seraient punissables pour escroquerie quand ils auraient émis de ces billets payables à vue, sans qu'ils eussent, au moment de l'émission, un excédent d'actif sur le passif de somme au moins égale (nous laissons de côté, en ce moment, la question de la disponibilité).

Ce système naturel de banque n'a existé nulle part. Il n'est pas de matière où l'État soit plus intervenu pour créer un régime artificiel. Outre la raison, donnée plus haut, du désir fréquent de l'État de se faire faire des avances sans intérêt ou à faible intérêt par certaines banques, et de leur allouer en retour des privilèges pour qu'elles se récupèrent de ces avances ou de la perte d'intérêt aux dépens du public, *une autre raison encore a contribué à cette intervention si fréquente et si intrusive de l'État, c'est la confusion établie entre le billet de banque et la monnaie, deux choses, cependant, bien différentes, laquelle fit croire à la plupart des gouvernements qu'ils ont une sorte de droit régalien sur l'émission des billets de banque, comme celui qu'ils revendiquent et qu'ils exercent en fait sur la monnaie, et qu'on ne saurait recourir à cette ressource sans leur autorisation et leur sanction.*

Même dans l'Amérique du Nord où les Banques sont restées en général plus indépendantes des États [1], la législation sur

[1] Cette indépendance n'est que relative, car on verra plus loin que le Gouvernement américain a voulu faire des banques les soutiens forcés de ses fonds d'État, système qui lui a longtemps réussi, grâce à certaines

ces établissements a été singulièrement abondante, variable et instable, les citoyens s'imaginant souvent que, au moyen de cette législation, ils pourraient soit répandre le crédit à bien meilleur marché qu'il ne le serait naturellement, soit prévenir les crises commerciales et les entraînements. D'après M. Courcelle-Seneuil, de 1838 à 1854, il n'y eut pas moins de 33 lois sur les Banques dans le seul État de New-York [1], et cependant les États-Unis sont un des pays où les banques ont joui et jouissent encore du plus de liberté. Cette liberté n'a jamais été contestée en principe par le gouvernement américain; mais il l'a parfois assujettie à des règles rigoureuses : témoin cette disposition de la loi de 1829 qui faisait porter un intérêt de 24 p. 100 l'an à tout billet de banque non payé à présentation par la banque émettrice [2].

Le trait le plus caractéristique du système naturel de banque, c'est l'égalité absolue des banques entre elles, l'absence de privilèges légaux en faveur de l'une d'elles.

Quoique le régime naturel de banque n'ait pleinement existé nulle part dans les temps modernes, il y a deux pays où l'on s'en est rapproché : l'Écosse en premier lieu, les États-Unis en second lieu, à certains moments du moins, et notamment le Massachusetts.

Nous allons brièvement exposer le système suivi en ces deux contrées, surtout en la première. Les Banques d'Écosse sont, en effet, universellement et justement renommées.

De même qu'aux États-Unis on rencontre, à l'origine des temps modernes, en Écosse le privilège des banques. En 1695, un acte du Parlement Écossais conféra à un seul établissement, dénommé la Banque d'Écosse, entre autres privilèges,

circonstances particulières, et qui a été grossièrement et follement imité, avec un échec complet, par certains États de l'Amérique du Sud, notamment le Brésil. A l'heure présente (fin de 1894) le président des États-Unis lui-même, M. Cleveland, reconnaît, toutefois, que le régime des banques et de la circulation dans ce pays est très défectueux et très préjudiciable.

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, 6e édition, page 312.

[2] *Idem*, *ibidem*, page 309; article 7 de la Loi fédérale de 1829.

celui d'émettre des billets payables au porteur et à vue. Expirant en 1717, ce privilège ne fut pas renouvelé, mais la Banque subsista. La difficulté alors pour que d'autres institutions recourussent à cette ressource, c'était que la naissance de sociétés par actions était subordonnée à un acte d'incorporation, c'est-à-dire un acte du Parlement leur permettant de se constituer et de fonctionner et déterminant les conditions de leur fonctionnement. En 1727 une charte fut accordée à la *Royal Bank* avec droit aussi d'émettre des billets. Une lutte s'engagea entre les deux banques; par une présentation soudaine à la Banque d'Écosse de billets de celle-ci accaparés à dessein, la Royal Bank força sa rivale à suspendre ses paiements. La Banque d'Écosse n'en mourut pas; et depuis cette époque les deux banques vécurent côte à côte, sans renouveler cette guerre à outrance. Entre ces deux politiques : étouffer violemment la concurrence et s'y accommoder en se perfectionnant, les deux banques comprirent que la seconde est la seule qui puisse être longtemps pratiquée.

Depuis 1727 il surgit un certain nombre d'autres banques « incorporées ». Ces banques émirent des billets payables au porteur et à vue. Cette faculté ne leur fut jamais retirée. Une loi de 1765 interdit seulement certains billets mixtes à option, à savoir des billets payables, au choix de la banque, soit à vue sans intérêts, soit à six mois de l'émission avec un intérêt déterminé. Nous avons expliqué plus haut (pages 469 à 471) comment des billets portant intérêt ne répondent pas aux conditions nécessaires de l'émission et de la circulation des billets de banque. Jusqu'en 1845, c'est-à-dire pendant plus d'un siècle, les Banques d'Écosse ont pu émettre des billets librement, sans contrôle législatif d'aucune espèce. Cette faculté les a puissamment aidées dans leur essor; elle les a fait connaître et leur a gagné une clientèle. Aujourd'hui, au contraire, elle leur est beaucoup moins utile et les banques pourraient s'en passer, conformément aux observations que nous avons présentées plus haut (page 475). C'est en parlant de ces banques que Bagehot a écrit : « L'Écosse est le pays

où la banque de dépôts est le plus répandue, et *dans ce pays tous les profits originels proviennent de la circulation des billets de banque.* La circulation des billets des banque est actuellement partie fort infime du débit des banques écossaises ; mais ce fut autrefois leur principale affaire et la source de tous leurs profits. On a publié dernièrement un livre curieux qui nous a permis de nous rendre un compte exact de ces modifications. La Banque de Dundee, aujourd'hui amalgamée avec la Banque Royale d'Écosse, fut fondée en 1763. Avant de disparaître il y a huit ou neuf ans, elle recevait des dépôts considérables : mais *pendant les premières vingt-cinq années de son existence, elle ne reçut aucun dépôt.* Les billets de banque qu'elle émettait, quelques affaires d'envoi d'argent la faisaient vivre. Ce ne fut qu'en 1792, près de trente ans après sa fondation, qu'elle commença à recevoir des dépôts. Mais à partir de cette époque ils s'augmentèrent très rapidement. L'histoire de la Banque en Angleterre est analogue, bien que nous n'ayons aucun document positif qui nous permette de remonter aussi loin dans l'histoire de nos banques de province. Mais il est probable que, jusqu'en 1830 ou à peu près, la circulation des billets de banque constituait le principal profit des banques, et que, pendant bien des années, même après cette époque, on ne considéra les dépôts que comme chose de peu d'importance ; aussi *presque toutes les prétendues discussions sur la banque tournèrent-elles toujours sur les questions de circulation. Nous vivons encore au milieu des débris de cette controverse*[1]. »

Tout ce passage est d'une rare sagacité, y compris le dernier membre de phrase. Dans le temps présent, les questions de circulation et de liberté d'émission des billets ont perdu beaucoup de leur importance, l'organisme des paiements et règlements s'étant singulièrement perfectionné ; mais elles en avaient une énorme à l'origine.

Il faut noter la particularité que les banques d'Écosse

[1] *Lombard Street*, pages 82 à 83.

étaient constituées sous le régime de la responsabilité illimitée des actionnaires, comme actuellement les banques de Schulze-Delitszch en Allemagne. Il a pu en résulter au début un grand support à l'émission et à la circulation des billets, les gens de la campagne, ceux auxquels s'adressaient spécialement ces banques, ayant confiance dans la solvabilité des riches propriétaires ou commerçants connus qui étaient porteurs d'actions.

L'Écosse, qui a maintenant des villes commerciales de premier ordre, Glasgow notamment, n'en possédait pas au XVIIIe siècle, quand ces banques se sont constituées. C'était un pays presque complètement rural et agricole. Les banques d'Écosse ont rempli à cette époque, mais avec infiniment plus d'ampleur, la fonction dont cherchent à s'acquitter aujourd'hui, dans quelques pays d'Allemagne et d'Autriche, les banques coopératives Raïffeisen [1].

Ce qui caractérise les banques d'Écosse, contrairement aux banques américaines, c'est qu'elles sont en très petit nombre et comptent énormément de succursales. Une ou deux douzaines de banques avec des centaines de succursales, tel est cet organisme célèbre et qui s'est montré si efficace. En 1825, il se trouvait 34 de ces banques et 133 succursales ; en 1850, il y avait 37 banques et 343 succursales. Le nombre de celles-ci alla toujours en croissant, et le nombre des banques en diminuant par des fusions. En 1856, on recensait 586 succursales et, en 1882, il ne s'en rencontrait pas moins de 801. Par contre, le nombre des banques était réduit à 10 seulement par des amalgamations [2].

Les si nombreuses succursales de ces banques sont très modestes, de simples agences dans les lieux de marché ; il vaut mieux avoir ainsi beaucoup de comptoirs très simples que quelques succursales montées sur un pied prétentieux. La plupart de ces 800 comptoirs avaient été fondés dans un temps

[1] Voir tome II de cet ouvrage, pages 608 à 615.

[2] *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission*, par Clément Juglar, page 55.

où les Caisses d'épargne n'existaient pas; beaucoup mieux que celles-ci, elles utilisaient les économies de la contrée sur place, au lieu de les centraliser au loin dans les fonds publics. Chaque comptoir est conduit par un simple commis intelligent, très au courant du canton où il opère, n'ignorant rien des habitudes des pêcheurs, laboureurs, herbagers et y pliant, autant que possible, le mécanisme de la banque.

Les banques d'Écosse se livrent à toutes les opérations courantes des banques, notamment l'escompte; elles ouvrent, en outre, des crédits à découvert aux cultivateurs ou commerçants sous caution solvable. Elles vont jusqu'à consentir des prêts hypothécaires, ce que la législation tant civile que fiscale du pays rend en Écosse moins dangereux que ces sortes de prêts ne le seraient pour des banques en France. Elles se font donner par les emprunteurs hypothécaires une procuration pour vendre et les droits de vente étant peu élevés, infiniment moins qu'en France, la réalisation du gage est rapide et peu coûteuse. Les banques ont ainsi réalisé le double problème du crédit agricole et de la mobilisation de la propriété, un siècle environ avant qu'on en parlât tant chez nous sans aboutir. Les banques d'Écosse ont soin d'avoir toujours soit leur capital propre, soit une forte partie, en Consolidés britanniques, d'une réalisation très facile pour faire face aux retraits imprévus de dépôts ou à la présentation de billets au remboursement en proportions excédant ce qui est normal.

Les dépôts, comme on l'a vu d'après le passage cité de Bagehot, vinrent lentement; mais ils finirent par affluer. En 1849 ces banques, au nombre de 18, avaient un capital de 300 millions et un chiffre de dépôts de 675. Leur nombre s'étant réduit à 10, puis à 15, les dépôts ne cessèrent, néanmoins, d'augmenter. En 1865 ils atteignaient la somme colossale de 1,635 millions, en 1875 celle de 1,960 et depuis lors ils ont dépassé 2 milliards, soit une somme équivalant à la moitié de nos dépôts aux caisses d'épargne en 1893, quoique l'Écosse n'ait que le dixième de la population de la France. Et ces dépôts étaient bien plus productivement employés. L'intérêt

servi a été souvent autrefois de 5 p. 100 et est descendu graduellement, dans les temps récents, à 2 1/2 p. 100.

IMPORTANCE DES SERVICES RENDUS PAR LES BANQUES D'ÉCOSSE. — ELLES ONT RÉALISÉ LE PREMIER ET LE MEILLEUR TYPE DES BANQUES RURALES. — Les douze banques existantes en 1867 s'échelonnaient, pour la date de leur fondation, de 1695 à 1839, une seule remontant à la première année, une autre à 1727, une troisième à 1746, une à 1810, deux à 1825, une à 1829, une à 1834, une à 1836, deux à 1838 et une à 1839, cette dernière réservée à une fin sinistre, la banque de Glasgow. Quelques autres avaient pu se constituer dans l'intervalle de ces dates diverses, mais, par le procédé d'amalgamation dont nous avons parlé, s'étaient fondues avec quelqu'une de ces 12 survivantes. Le capital des 12 banques était de 9,355,000 livres, environ 235 millions de francs, 50 millions de moins que le chiffre relevé en 1849 pour les 18 banques d'alors. Le capital le plus fort était de 2 millions de liv. sterl. (50 millions de francs) pour la banque Royale fondée en 1727. Cinq autres de ces banques avaient chacune un capital de 1 million sterling (25 millions de francs); le capital d'une septième était de 900,000 liv. (22,500,000 fr.): puis une huitième avait un capital de 870,000 liv. sterl. (21,750,000 francs); les quatre dernières étaient respectivement au capital de 200,000 liv. (5 millions de francs), 182,000 liv. (4,550,000 francs), 125,000 liv. (3,125,000 francs), enfin 78,000 liv. (1.950,000 francs). Toutes étaient donc des banques d'une certaine importance, dépassant, sauf peut-être la dernière, le capital d'un de nos bons banquiers locaux moyens. Les dépôts atteignaient à 57,517,000 liv. sterl., environ 1,450 millions de francs, plus de six fois le montant du capital. Les billets en circulation ne montaient qu'à 4,630,999 livr. st. (116 millions de francs), moins du dixième des dépôts et un peu moins de la moitié du capital action. Enfin les espèces en caisse étaient de 2,768,000 liv. sterl. (70 millions de francs), plus de la moitié des billets en circulation.

Depuis que ces banques avaient pris un certain développement et contrairement à ce qui se passa au début de leur his-

toire, *ce fut beaucoup plus avec les dépôts qu'avec les billets qu'elles pourvurent à leurs opérations. Ce trait alla toujours en s'accentuant.* En 1873, les huit banques qui existaient avaient un capital de 9,397,000 liv. sterl. (235 millions de francs); une réserve de 2,757,000 liv. (environ 70 millions de francs); soit un ensemble de ressources propres de 12,154,000 liv. (approximativement 305 millions de francs). La somme des billets en circulation atteignait 6,038,000 liv. (151 millions de francs) et était plus que couverte par l'encaisse métallique qui s'élevait à 6,241.000 liv. (156 millions de francs). Les dépôts, d'autre part, montaient à 66,828,000 liv. sterl. (1,671 millions de francs. L'excédent de l'encaisse sur les billets est un fait caractéristique. Quelques années après, en 1881, on retrouve ce chiffre d'émission très modique : 6,130,000 liv. sterl. [1].

Dans ces dernières années, il est vrai, les billets émis ont parfois dépassé l'encaisse. Ainsi, au 19 mai 1894, la circulation des dix banques d'Écosse existantes monte à 6,809,226 livres sterling (170,230,000 francs), et l'encaisse métallique n'atteint que 5,105,315 liv. [2] (plus de 127 millions de francs). Ici la circulation excède de près de 34 p. 100 l'encaisse. C'est encore là un écart assez modique. En comparant ces chiffres avec ceux de 1873, on verra que la circulation n'a que peu augmenté, étant donné le développement de la population et des affaires en ces vingt-et-une années, mais l'encaisse a diminué. A la longue, au fur et à mesure que les procédés perfectionnés de paiement se propagent dans un pays, l'encaisse des banques d'émission tend, toutefois, en général, à égaler, sinon à dépasser, leur circulation.

Les banques d'Écosse usent surtout des petites coupures, c'est-à-dire moindres de 5 liv. sterl. (125 fr.). *L'expérience universelle,* sur laquelle nous reviendrons, *prouve que les billets de petite coupure restent plus longtemps en circulation que les fortes coupures, qu'ils sont moins fréquemment présentés au rem-*

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité théorique et pratique des Opérations de Banque,* 6e édition, pages 292 à 295; Juglar, *Les Banques de Dépôt, etc.*, page 57.

[2] *The Economist, Monthly Trade Supplement* pour 1894, page 32.

boursement. On rapporte beaucoup moins aux banques les billets de 50 ou de 25 francs que ceux de 500 ou de 1,000. Dans les banques d'Écosse la proportion des billets au-dessous de 5 liv. sterl. (125 fr.) était de 2 à 1 relativement aux autres billets. De même l'expérience a démontré que *la circulation des billets, une fois qu'on est parvenu à l'y établir, est beaucoup plus stable dans les campagnes que dans les villes, surtout que dans les très grandes villes, les capitales ou les ports de mer, où l'on a souvent besoin de liquider des opérations avec le monde entier.*

Une loi de 1845, enfreignant le régime naturel de banque, a interdit aux banques nouvelles d'émettre des billets au porteur et à vue et a consolidé à l'émission actuelle (c'est-à-dire à celle de 1845), plus le montant de leur encaisse, le chiffre de billets que les banques existantes pourraient émettre. On a créé ainsi un privilège au profit des banques déjà établies.

Ce désir de limiter la circulation des billets était bien frivole, et la précaution s'est montrée superflue, puisque souvent, chez ces banques, l'encaisse métallique a dépassé la circulation et que celle-ci est toujours restée très restreinte.

Les billets des banques d'Écosse ne sont remboursables qu'au siège central de chaque banque; cette dérogation au principe s'explique par le caractère et la multiplicité des succursales, simples bureaux ou comptoirs, au nombre souvent de plus d'une centaine pour chaque banque; d'autre part, le souvenir de l'accident arrivé au commencement du XVIIIe siècle à la *Bank of Scotland,* que sa rivale la *Royal Bank* mit en suspension de paiements par la présentation soudaine des remboursements d'une masse de billets de la première, que la seconde avait accumulés à loisir, fut peut-être pour quelque chose dans cette précaution. Il est certain qu'il serait facile d'entraîner la suspension d'une banque d'émission en apportant aux guichets d'une des succursales, pour le remboursement, une somme énorme de billets. Les tribunaux de commerce, il est vrai, jugeraient que des manœuvres et des surprises de ce genre ne peuvent entraîner pour l'établissement qui en serait l'objet

aucune des conséquences attachées à la suspension de paiements. Les banques d'Ecosse, aujourd'hui revenues de l'animosité qui quelque temps a marqué les rapports des deux plus anciennes au commencement du XVIIIe siècle, acceptent et compensent les billets les unes des autres.

Ces banques ont prouvé que la *liberté d'émission des billets ne grossit pas nécessairement l'importance des émissions. Le contraire même semble advenir avec le temps. Quand un pays, jusque dans ses couches les plus profondes et les plus isolées, est habitué aux billets de banque, il arrive peu à peu à s'accoutumer aux procédés de paiement encore plus perfectionnés, comme les comptes courants dans les banques, les chèques et les virements, si bien que le chiffre des billets émis par les banques doit finir par se mettre à peu près au niveau et quelquefois au-dessus de l'encaisse métallique de ces établissements.* Les banques d'Écosse ont, les premières, fait, dans le monde moderne, la démonstration de cette vérité.

Les banques d'Écosse, si solides qu'elles se soient montrées en général, pendant les deux siècles de leur existence, ont eu, cependant, quelques sinistres; notamment un très gros sinistre, celui de la banque de Glasgow en 1878. — Bien antérieurement, dans la première partie du XVIIIe siècle, la plus ancienne des banques d'Écosse, la *Bank of Scotland,* outre la suspension momentanée de paiements à laquelle l'amenèrent les manœuvres de sa rivale, la *Royal Bank*, se trouva, de 1730 à 1740, dans d'assez grands embarras. C'était une époque de spéculation dans les pays tropicaux qui fut caractérisée par la chute d'une grande société : la Compagnie de l'Isthme de Darien, venant après celle de la Compagnie du Mississipi en France. La *Bank of Scotland*, néanmoins, ne sombra pas; elle tient encore un des plus hauts rangs, parmi les banques d'Écosse, ne venant que de fort peu au-dessous de la première, la *Royal Bank,* qui a un capital double. En 1772, une crise très grave agita l'Écosse et l'une des banques, l'*Ayr Bank,* y succomba. A diverses autres époques, des difficultés, par suite des circonstances soit politiques, soit économiques, se présen-

tèrent. Il n'y eut, toutefois, de véritables sinistres qu'en 1857 et en 1878. Dans la première de ces années, une des banques d'Écosse, la *Western Bank,* qui avait commis des imprudences en immobilisant trop, non seulement ses ressources propres, mais celles fournies par les dépôts, qui avait négligé d'avoir, comme ses pareilles, une forte réserve disponible à Londres, et dont enfin les billets avaient cessé d'être reçus par les autres banques, dut liquider en faisant perdre à ses actionnaires et clients divers environ 3 millions de livres sterling (75 millions de francs). Une autre banque d'Écosse, la *City of Glasgow Bank,* fondée en 1839, s'était trouvée en partie compromise dans la chute de la *Western Bank.* Ce ne fut pas pour elle, toutefois, une leçon suffisante. Elle commit des fautes énormes, notamment des immobilisations de fonds en Amérique, en Australie, aux Indes ; sa débâcle fut terrible ; au capital de 870,000 livres sterl. entièrement versé[1], elle ne put éviter la faillite. Déduction faite des ressources de la banque, il resta un passif de 129 millions de francs en chiffres ronds qui dut être demandé aux actionnaires, en plus du capital perdu de leurs actions, à raison de 68,500 francs par action de 500 livres sterl. ou de 12,500 francs. Un petit nombre de ces actionnaires ne purent payer, de sorte que la dette de ceux qui restaient solvables fut accrue de la part des insolvables, ce qui constitua pour certains une contribution colossale et absolument disproportionnée avec le montant de l'action.

Si l'on tient compte de ce que les banques d'Écosse ont environ deux siècles d'existence, que depuis longtemps elles manient plus de deux milliards de dépôts, ces sinistres échelonnés sur une si longue période et représentant, en définitive, une si faible proportion des énormes capitaux dont ces

[1] Nous donnons ici le chiffre qui figure dans le tableau des Banques d'Écosse en 1867, cité par M. Courcelle-Seneuil (page 293 de son *Traité des Banques*). M. Juglar (page 56 de son ouvrage *Les Banques de Dépôt, etc.*) parle de 25 millions de francs comme capital versé de la *City of Glasgow Bank;* la différence est peu importante et, au surplus, la Banque avait pu augmenter son capital depuis 1867, ou, plus probablement, le chiffre de M. Juglar comprend, outre le capital, les réserves figurant au bilan.

banques ont la disposition, ne doivent pas être considérés comme importants et devant enlever la foi au principe de l'excellence du système naturel de banque. Aussi bien, ce n'est pas des excès d'émission de billets, c'est par le mauvais usage des dépôts, que ces quelques banques : l'*Ayr Bank*, la *Western Bank*, la *City of Glasgow Bank*, se sont effondrées dans la période plus que séculaire s'étendant de 1772 à l'heure présente. D'autres pays qui n'ont aucunement la liberté des banques d'émission ont vu des sinistres plus nombreux et plus graves.

Les banques d'Écosse ont fourni le type le meilleur et le plus efficace des *Banques Rurales*. Toutes les institutions, d'origine philanthropique, que l'on a créées dans ces derniers temps, notamment en Allemagne, sont loin, en dépit de tous leurs mérites, de mettre à la disposition des cultivateurs de tous ordres, des pêcheurs et autres catégories de petits exploitants des forces de la nature, des ressources aussi importantes[1].

Sans doute, dans le succès de ces banques d'Écosse, il faut tenir compte de certains facteurs qui ne se rencontrent pas partout : d'abord les qualités exceptionnelles du peuple écossais, bon sens, application au travail, sentiment de loyauté ; ensuite l'absence de Caisses d'épargne, dans le genre de nos institutions officielles et uniformes en France, la disette aussi des placements mobiliers pendant le XVIIIe siècle et la première partie du XIXe siècle, ce qui fit affluer les dépôts à ces banques ; enfin, la responsabilité illimitée d'actionnaires connus des habitants de la région, loi draconienne et que nos mœurs nouvelles ne peuvent plus guère comporter, mais qui certainement a contribué à faire recevoir par la population des villes et des campagnes d'Écosse le papier des banques et à y attirer des dépôts.

AUTRE EXEMPLE D'UNE APPROXIMATION DU RÉGIME NATUREL DES BANQUES : LES ANCIENNES BANQUES DES ÉTATS-UNIS, NOTAMMENT CELLES DU MASSACHUSETS. — Un autre pays a, par certains

[1] Voir pour les *Banques rurales coopératives allemandes dites Raïffeisen* le tome II de cet ouvrage, pages 608 à 615.

côtés, à certains moments et dans certains districts (car sa législation s'est montrée singulièrement variable et multiple), présenté un régime de banque qui se rapprochait assez du régime naturel, qui, pour mieux dire, s'en éloignait beaucoup moins que le régime de la généralité des peuples civilisés ; c'est de l'Amérique du Nord que nous parlons.

Il n'entre pas dans notre dessein de traiter longuement ici des banques nord-américaines et de la législation singulièrement compliquée qui leur est ou leur a été appliquée. Nous voulons seulement recueillir et mettre en évidence quelques faits relatifs à ces banques. On sait combien elles sont répandues : M. Michel Chevalier, dans son voyage aux États-Unis en 1833-36, a raconté comment, arrivé sur les confins de la colonisation, il trouva un embryon de village avec différentes huttes en bois, dont l'une portait cette inscription sur un écriteau : *Schuylkil Bank of Deposits and Discount,* banque de dépôts et d'escompte; il n'était pas question dans cette enseigne d'émission de billets ; mais les banques américaines pouvaient, sous certaines conditions, user de cette ressource.

Les États-Unis ont traversé, au point de vue des banques, trois périodes différentes : dans la première, ils ont eu une Banque fédérale, jouissant de certains privilèges. La *Bank of United States,* dont la création fut votée par le Congrès le 25 février 1791, au capital de 10 millions de dollars (51,800,000 francs), divisé en 25,000 actions de 400 dollars (2,072 fr.), sur lesquelles 5,000 actions furent souscrites par le gouvernement, était une création politique. Elle était la seule Banque fédérale investie, pour vingt ans, du privilège d'émettre des billets ; mais les États particuliers pouvaient autoriser la création de banques d'émission sur leur territoire, droit qui, aux États-Unis à cette époque, n'était reconnu ni aux particuliers, ni aux Sociétés. Son privilège ne fut pas renouvelé à l'expiration en 1811, mais à la suite de la guerre entre les États-Unis et l'Angleterre et de la perturbation qui s'ensuivit, la banque des États-Unis fut reconstituée en 1816, au capital de 35 millions de dollars (180 millions de francs) divisé en

330,000 actions de 100 dollars, dont le gouvernement souscrivit 7 millions de dollars. Cette banque eut pour vingt années les mêmes privilèges que la première. Ils ne lui furent pas renouvelés à l'échéance. Les idées démocratiques étaient hostiles à un établissement de cette nature. Quoique la *Bank of United States* ne jouit pas du monopole d'émission et que nombre de banques pussent émettre, sous certaines conditions, des billets payables au porteur et à vue, l'esprit public supportait mal la suprématie, légalement instituée, d'une banque sur toutes les autres. Michel Chevalier, qui voyageait à cette époque aux États-Unis, fit un tableau plein de vie, dans ses célèbres *Lettres sur l'Amérique du Nord*, de l'opposition ardente que rencontra le président Jackson dans son projet de maintenir une banque fédérale.

Alors s'ouvrit la seconde période pour les banques américaines, celle où elles se rapprochèrent le plus du *système naturel de banque*. De 1837 jusqu'à l'explosion de la guerre de sécession, plus exactement jusqu'en 1863, les banques américaines jouirent d'une liberté assez grande, sous une réglementation qui variait suivant les États, mais qui, d'ordinaire, n'était guère restrictive.

Sous ce régime les banques devinrent très nombreuses et très actives, ce qui convenait particulièrement aux besoins d'un pays neuf. Cette industrie, non centralisée, disséminée, comme toutes les autres, sur tous les points du territoire, variée et diverse dans ses agissements, ses initiatives, ses procédés, suivant les localités, fut l'une des plus populaires du pays. L'instinct de la race anglo-saxonne qui, d'une part, porte à l'association et, de l'autre, aux entreprises offrant, avec des aléas, de grandes chances de gain, valut une clientèle nombreuse et diverse, non seulement de déposants, mais d'actionnaires, à ces institutions. Celles d'entre elles qui passaient pour bien conduites et qui avaient derrière elles un passé régulier et productif attirèrent les placements de toutes les classes de la société. Les femmes, les *trustees* ou fidéicommissaires, les incapables ou les invalides, les Caisses d'épargne

même pouvaient avoir des actions de banque, et effectivement beaucoup en possédaient. En 1837, parmi les actionnaires des banques du seul État de Massachusetts, le plus renommé, il est vrai, pour la bonne tenue de ses institutions, on comptait 4,496 femmes, 1,168 *trustees* ou fidéicommissaires, 536 tuteurs, 221 Caisses d'épargne, pour ensemble 10 millions de dollars ou 50 millions de francs [1]. Chez nous, les actions de la Banque de France peuvent aussi servir de placements légaux aux incapables; mais le capital de notre Banque de France étant de 182,500,000 francs, qu'est-ce que les placements de cette catégorie de personnes auprès de ceux qu'elle fait dans les banques américaines, puisqu'un seul des États, et non des plus grands, en 1837, à une époque de beaucoup moindre richesse qu'aujourd'hui, pour un million d'âmes tout au plus, qu'il comptait alors, offrait ce phénomène de 50 millions de francs de capital de banque aux mains de cette classe d'actionnaires? Ce seul fait indique l'immense popularité dont jouissaient les banques américaines. Ajoutons qu'il n'apparaît pas que, en choisissant avec quelque discernement celles de ces banques libres où s'opéraient ces placements, on courût beaucoup plus de risques qu'en achetant des actions de la Banque de France dont les prix, dans une période de vingt ans, ont varié de 2,300 francs à 6,700 et derechef de 6,700 à 3,700.

Ce crédit dispersé, local, avait autrement d'efficacité que l'appareil, naturellement pesant et uniforme, d'une grande banque centrale, seule pourvue du droit d'émission, et de ses agences, avec des banques indépendantes dépourvues de l'attribution d'émettre des billets payables au porteur et à vue et qui eurent naturellement une enfance bien plus prolongée et moins virile. Toutes les pratiques des banques, non seulement l'habitude des billets et des dépôts, mais celle des chèques, des virements et des compensations, se répandirent bien plus dans une nation où, sur tous les points du sol, naissaient des

[1] Courcelle-Seneuil, *op. cit.*, page 308.

banques douées des attributions complètes que de tels établissements comportent.

Cet organisme souple et diversifié comportait, sans doute, des crises, mais outre que rien ne prouve qu'elles furent beaucoup plus fréquentes et plus intenses que dans les pays où l'on s'est beaucoup plus éloigné du système naturel de banque, il est sûr qu'un homme ou un peuple qui marche beaucoup et rapidement a plus de chance de faire quelque chute que celui qui reste toujours immobile et inerte, ce qui ne veut pas dire que la situation de ce dernier soit plus hygiénique et plus conforme à la mission d'un peuple ou d'un homme. Les États-Unis vécurent et se développèrent vingt-six ans sous ce régime.

La troisième période des banques nord-américaines s'ouvre au lendemain de la guerre de sécession. Ce sont, comme toujours, des circonstances politiques, les embarras des gouvernements, qui ont fait dévier le régime des banques du système naturel. Cependant, les États-Unis ne supprimèrent pas la liberté des banques et ne soumirent pas ces établissements à une sorte de hiérarchie officielle et centralisée ; il les contraignirent seulement à des conditions plus rigoureuses, et dont certaines sont artificielles et inutiles. Comme en Angleterre, comme plus tard en France, ainsi qu'on le verra plus loin, le gouvernement des États-Unis, lors de la guerre de sécession, se fit avancer des fonds par les principales banques, de sorte que, à la fin de l'année 1861, celles-ci, ayant prêté au gouvernement 150 millions de dollars (plus de 750 millions de francs) se trouvèrent hors d'état de faire face aux demandes de remboursement que les particuliers leur adressaient. Il fallut suspendre les paiements en espèces. Des lois du 25 février 1863 et du 3 juin 1864 modifièrent tout le régime des banques ; des lois subséquentes atténuèrent celles qui viennent d'être indiquées, mais sans en changer essentiellement les clauses.

Organisation actuelle des banques nationales des États-Unis. — Les banques des états. — On sortirait du cadre de

cet ouvrage en décrivant avec quelque détail cette organisation. Il suffit de dire qu'on maintint le principe qu'il n'y a pas de banque privilégiée, que, sous la réserve de se conformer aux formalités et aux exigences prescrites, chacun peut pratiquer toutes les opérations de banque, c'est-à-dire non seulement escompter le papier de commerce à deux ou trois signatures, recevoir des dépôts, faire des avances, mais encore émettre des billets payables au porteur et à vue, en remplissant les conditions légales. Toute association constituée par actions et composée de cinq membres au moins jouit de ce dernier droit. Seulement, soit pour donner plus de garantie à la circulation financière des banques, soit plutôt pour aider à son crédit qui, en 1864 (époque de la loi fondamentale), était assez chancelant, le gouvernement des États-Unis subordonne le montant de la circulation de chaque banque au dépôt de titres de la dette fédérale. Le contrôleur de la circulation, personnage officiel chargé d'une surveillance sur les banques, peut délivrer à celles-ci des billets pour 90 p. 100 au maximum de la valeur des *bonds*, ou obligations fédérales, déposés, si ces *bonds* sont cotés à la bourse au pair ; s'ils sont au-dessous du pair, les banques doivent déposer au Trésor un complément soit en fonds publics des États-Unis, soit en monnaie légale, pour couvrir cet écart entre la valeur nominale des *bonds* et leur valeur cotée. Quand la Banque restreint sa circulation, elle obtient le retrait d'une partie de ses obligations déposées en rapportant au trésor des billets ; mais de toute façon il faut que les obligations déposées par chaque banque couvrent complétement les billets en circulation.

Les banques dont le capital versé est inférieur à 500,000 dollars (2 millions 1/2 de francs) peuvent avoir une circulation correspondant à 90 p. 100 de leur capital ; celles dont le capital varie de 500,000 dollars à 1 million de dollars (5 millions de francs) peuvent émettre des billets pour un chiffre atteignant 80 p. 100 du capital versé ; la proportion est abaissée à 70 p. 100 pour les banques dont le capital varie entre 1 million et 3 millions de dollars (5 à 15 millions de francs), à 60

p. 100 pour les banques dont le capital excède 3 millions de dollars. Enfin, les nouvelles banques nationales, constituées depuis la loi du 12 juillet 1870, ne peuvent avoir en circulation un montant de billets excédant 500,000 dollars. Toute cette réglementation est très artificielle et peu justifiée ; on ne voit pas pourquoi les petites banques jouissent d'un pouvoir d'émission proportionnellement plus élevé que les grandes banques. Quant à la garantie que donne le dépôt d'obligations du trésor des États-Unis pour couvrir la circulation, elle s'est montrée efficace, parce que le gouvernement américain, depuis la fin de la guerre de sécession jusque vers 1890, a très bien conduit ses finances et qu'il a racheté énergiquement sa dette, dont les titres raréfiés ont beaucoup gagné en valeur et en solidité. Mais cette précaution était inutile pour les banques bien conduites, et elle n'a pu empêcher de sombrer celles de ces banques qui étaient mal menées. Ce système a induit beaucoup de peuples, notamment ceux de l'Amérique du Sud et plus particulièrement le Brésil, dans une imitation malheureuse. Le gouvernement brésilien, depuis la révolution de 1889, s'est imaginé qu'il pouvait copier le régime des banques des États-Unis ; il a exigé que les banques brésiliennes déposassent au Trésor, en garantie de leur circulation, des fonds publics brésiliens ou des titres d'engagements du gouvernement brésilien, des *apolices* ; or, comme ces titres étaient faciles à se procurer à de bas cours et inspiraient peu de confiance, comme, en outre, les paiements en espèces étaient suspendus, c'était une fort mauvaise garantie pour les banques, dont le papier, d'ailleurs en circulation exagérée, perdait près des deux tiers de sa valeur nominale.

Un moment il fut fixé par le gouvernement des États-Unis une limite de 354 millions de dollars (1770 millions de francs en chiffres ronds) à la circulation des banques ; mais à partir de 1875 cette limite fut supprimée.

Cette législation concerne les banques dites *Nationales*, *National Banks ;* des législations diverses s'appliquent à une autre catégorie de banques, dite banques des États, *States-*

Banks. Mais *ces dénominations de banques nationales et de banques des États n'indiquent aucun privilège spécial, aucun lien particulier et de faveur avec les pouvoirs publics.* Elles signifient seulement que certaines banques sont régies par la loi fédérale et que les autres le sont par les lois d'un des États particuliers qui composent l'Union.

On peut former une banque jouissant du pouvoir d'émission, sous les conditions sus-mentionnées avec un très faible capital, soit 50,000 dollars (250,000 fr.), dans les villes ayant moins de 6,000 habitants, 100,000 dollars (500,000 fr.) dans les villes de 6,000 à 50,000 âmes et 200,000 dollars dans celles ayant plus de 50,000 âmes.

Une des particularités de ces lois américaines, c'est que la responsabilité des actionnaires des banques s'étend non seulement au capital souscrit et payé par eux, mais encore au même montant à payer une seconde fois [1].

Le personnage officiel, dit contrôleur de la circulation, qui relève directement du secrétaire du Trésor, étant nommé par le président des États-Unis, est chargé de la surveillance des banques, sans pouvoir s'immiscer dans leur administration. Il veille particulièrement à ce que la circulation des billets s'effectue dans les conditions légales. Il fait un rapport sur la circulation, les banques étant tenues, sous peine d'amende, de soumettre chaque semestre leur situation au contrôleur, sous la foi du serment et suivant les formes que celui-ci détermine.

Tout ce régime est artificiel, quoiqu'il n'y ait rien à objecter contre ces dernières obligations concernant la publicité.

Le trait essentiel, cependant, *qui a toujours signalé le régime américain des banques, a survécu à cette législation compliquée, c'est, en définitive, l'absence de toute hiérarchie des banques, la liberté des banques, sous la réserve de l'accomplissement des formalités légales.*

ÉPANOUISSEMENT ET ÉNORME DÉVELOPPEMENT DES BANQUES AUX

[1] Juglar, *op. cit.*, page 46.

États-Unis. — Grâce à ce que les entraves depuis 1863 ne sont pas écrasantes et à l'élan donné, aux habitudes prises pendant la période plus libérale de 1837 à 1863, les banques se sont singulièrement épanouies aux États-Unis. Elles y rendent à peu près autant de services qu'en rendaient dans leur pays les Banques d'Écosse. Le système des unes et des autres est, cependant, très différent. En Écosse il y a un petit nombre de banques et un grand nombre de succursales : une dizaine des premières, un millier des secondes. Aux États-Unis où la législation est défavorable aux succursales des banques et où certaines lois même défendent d'en créer, on compte énormément de banques, plusieurs milliers. Celles-ci n'ont pas toujours entre elles une entente aussi formelle et des rapports aussi étroits qu'en ont entre elles les Banques d'Écosse. Elles ne compensent pas toujours réciproquement leurs billets ; elles ont des comptes plus enchevêtrés ; néanmoins, la force des choses les amène à se faire souvent crédit les unes aux autres, et à constituer des groupements, sorte de syndicats où chaque membre conserve son indépendance sous la réserve de s'astreindre à certains règlements et d'avoir certains organes communs, comme les célèbres *Associated Banks of New-York*.

Par un autre côté, les Banques nord-américaines diffèrent des banques d'Écosse. Leur capital propre, ainsi que leur fonds de réserve (*surplus fund*) et leur réserve supplémentaire (*undivided fund*) sont, en général, plus considérables par rapport aux dépôts. Il y a, à cette pratique, des avantages et des inconvénients. Les ressources dont disposent les banques sont, par ce fait, plus solides, puisque l'on ne peut demander le retrait du capital comme des dépôts. On a vu que *le capital d'une banque est, en quelque sorte, un simple fonds de garantie, ces établissements pourvoyant à la généralité de leurs affaires courantes, escomptes, avances sur titres, etc., avec les dépôts qui leur sont confiés ou avec les fonds qu'ils peuvent se procurer par des émissions de billets.* D'autre part, la grande importance du capital relativement aux dépôts rend plus difficile son ample rémunération ou force, induit tout au moins, à des emplois

plus hasardeux. Les banques américaines se livrent aux opérations les plus variées et beaucoup ne s'en tiennent pas strictement au principe de maintenir toutes leurs ressources facilement réalisables. Une des restrictions apportées à la liberté des placements des banques concerne l'achat d'immeubles. La loi fédérale de 1829 défendait à ces institutions de posséder des immeubles excédant 12 p. 0/0 du capital réalisé; celle de 1863 décide qu'elles « ne pourront acheter d'autres immeubles que : 1° ceux qu'elles occuperont pour leurs affaires; 2° ceux qui leur auront été hypothéqués de bonne foi; 3° ceux qui leur ont été cédés en paiement de dettes antérieures; 4° ceux qu'elles achèteraient aux enchères publiques [1]. » Cette dernière exception laisserait la porte ouverte à bien des acquisitions; mais on sait que *l'esprit de la loi américaine est que les banques ne doivent posséder des immeubles que pour leur installation sociale*, sauf le cas où certains leur seraient abandonnés en paiement de dettes [2].

FOISONNEMENT DES BANQUES AUX ÉTATS-UNIS. — ÉNORMITÉ DE LEURS DÉPOTS ET DE LEURS PRÊTS. — Quoique la loi de 1863 et celles qui l'ont suivie aient singulièrement réduit les franchises des banques, celles-ci ne laissent pas que de foisonner aux Etats-Unis. En 1882 on comptait 2,269 banques nationales, ayant un capital de 483 millions de dollars (2 milliards 415 millions de francs [3]) en face d'une somme de dépôts de 1,122 millions de dollars (5,610 millions de francs) émanant des particuliers, et de 13 millions de dollars (65 millions de francs) provenant des administrations publiques, soit un ensemble de dépôts de 1,135 millions de dollars (5 milliards 675 millions de francs en chiffres ronds). Le capital des

[1] Courcelle-Seneuil, *op. cit.*, pages 309 et 317.

[2] Dans l'*Annual Report of the Comptroller of the Currency* pour 1886, nous trouvons, page 6, l'expression du désir que la loi sur les Banques soit révisée, de manière à préciser davantage la limitation imposée aux Banques en matière d'hypothèques ou d'achats d'immeubles, *with respect of their dealings in real estates and in mortgages.*

[3] Pour la facilité des calculs, nous comptons le dollar pour 5 francs, mais il vaut en réalité 5 fr. 18.

banques nationales représentait donc environ 42 p. 100 du du montant des dépôts, tandis que dans les banques d'Écosse, comme on l'a vu plus haut (page 516), le capital n'atteint pas le septième des dépôts. Si, d'autre part, on ajoute aux 483 millions de dollars de capital des Banques nationales en 1882 les réserves (*surplus fund*) qui étaient de 132 millions de dollars et les bénéfices non distribués (*undivided fund*) qui atteignaient une quarantaine de millions de dollars, ensemble 172 millions de dollars, on arrive, pour le total des ressources propres des Banques nationales en 1882, à 655 millions de dollars (3 milliards 275 millions de francs en chiffres ronds); si pour avoir la contre-partie on joint aux dépôts des banques, soit 1,135 millions de dollars, les dettes des banques soit entre elles soit vis-à-vis des banques des États (*States banks*) ou des banquiers privés, ce qui correspond à ce qu'on appelle en France des comptes courants, approximativement 170 millions de dollars, on arrive à un total, pour les dépôts et les comptes courants, de 1,305 millions de dollars ou 6 milliards 525 millions de francs. Le capital et les réserves de toutes sortes des banques nationales américaines se trouvaient ainsi, en 1882, représenter environ 50 p. 100 des dépôts et des comptes courants réunis [1].

A ces chiffres, il faudrait joindre ceux des Banques des États (*States Banks*) et des banques privées dont le capital était de 222 millions de dollars (1,110 millions de francs) en 1882 et les dépôts de 740 millions de dollars (3,600 millions de francs). Banques nationales et Banques des États réunies disposaient donc d'un ensemble de ressources propres de près de 4 milliards 1/2 de francs et d'une somme de dépôts de 9 milliards et demi, ensemble plus de 13 milliards de francs, en laissant de côté les comptes courants des banques entre

[1] Juglar, *op. cit.*, pages 40 et 47 : pour les bénéfices non distribués et les comptes courants créditeurs, M. Juglar ne donnant les chiffres que jusqu'à l'année 1878, nous avons attribué à l'année 1882, en ce qui concerne ces deux articles, des chiffres correspondant à la moyenne approximative des années 1875 à 1878.

elles, qui, si l'on considère les banques dans leur ensemble, doivent être considérés comme des comptes d'ordre.

Telle était la situation des banques américaines en 1882, peu de temps après la reprise des paiements en espèces qui s'effectua au commencement de 1879. Depuis lors, ces établissements, contrairement à ce qui s'est produit pour les Banques d'Écosse, se sont encore augmentés en nombre et ont singulièrement accru leurs ressources. Au 7 octobre 1886 on comptait 2,852 Banques nationales contre 1,582 en 1866 et 2,269 en 1882; le capital versé de ces banques en 1886 était de 543 millions de dollars (2,715 millions de francs); si l'on y joignait les réserves et les bénéfices non distribués (*surplus and undivided profits*), on arrivait, pour l'ensemble des ressources propres aux banques nationales, à 772 millions de dollars, soit 3 milliards 860 millions de francs approximativement; le total des dépôts atteignait 1,173 millions de dollars (5 milliards 865 millions de francs), constituant un ensemble de ressources de 1,945 millions de dollars ou 9 milliards 725 millions de francs. La forte proportion du capital et des réserves aux dépôts, que nous avons déjà notée comme un des traits caractéristiques des banques américaines, non seulement s'est maintenue, mais elle s'est même élevée, puisque le capital et les réserves forment plus de 65 p. 100 des dépôts. Les sommes placées par les Banques en fonds des États-Unis, pour la plus grande partie à titre de garantie obligatoire de leur circulation, comme on l'a vu, montaient à 291 millions de dollars, soit 1,455 millions de francs; la circulation des billets elle-même n'était que de 228 millions de dollars ou 1,140 millions de francs, chiffre très faible, qui n'atteignait même pas la moitié du capital des banques, lequel, sans les réserves, montait à 543 millions de dollars. Enfin l'encaisse, ce que le rapport du contrôleur appelle *cash*, comprend trois éléments : des billets des banques nationales elles-mêmes pour une somme de 23 millions de dollars (115 millions de francs), des espèces métalliques (*specie*) pour 156 millions de dollars (780 millions de francs), enfin des billets de l'État, *legal tender notes*, pour

63 millions de dollars (315 millions de francs). Ces trois chapitres de l'encaisse légale des *National Banks* montaient réunis, en 1886, à 242 millions de dollars ou 1 milliard 210 millions de francs et dépassaient sensiblement la circulation des billets, qui n'était que de 228 millions de dollars (1,140 millions de francs [1]).

Pour établir, toutefois, le décompte, d'une manière exacte, de la circulation des banques américaines, il faudrait ne pas tenir compte, dans l'encaisse, des 23 millions de dollars de billets de banques nationales qui y figurent, mais déduire ce chiffre des 228 millions de dollars de circulation ; la circulation effective, déduction faite des 23 millions de dollars que les banques avaient en caisse, s'abaissait ainsi à 205 millions de dollars (1 milliard 25 millions de francs), en face desquels les banques mettaient 156 millions de dollars d'espèces (780 millions de francs) et 63 millions de dollars (315 millions de francs) de billets du gouvernement (*legal tender notes*), ensemble 1 milliard 95 millions d'encaisse, soit plus que le montant de la circulation. Il est juste de compter, en ce cas, comme monnaie métallique les billets du gouvernement puisqu'ils ont cours légal et qu'ils peuvent être convertis en espèces au Trésor ; nous reviendrons sur ces émissions des billets par le gouvernement qui constituent la partie très vulnérable du système de circulation des États-Unis.

Avec cet ensemble de ressources, les Banques nationales employaient, à la date du 7 octobre 1886, la somme de 1,443 millions de dollars, 7 milliards 215 millions de francs, en escomptes et prêts (*Loans and discounts*).

Aux Banques nationales, il faut joindre les banques dites des États, *States Banks*. Elles aussi ont augmenté en nombre. De 672 en 1881-82, elles se sont élevées à 849 en 1885-86 ; leur capital a monté de 92 millions de dollars (460 millions de francs) à 109 millions 611,000 (548 millions de francs) ; les réserves et bénéfices non distribués montent, en 1886, à 38 mil-

[1] Voir l'*Annual Report of the Comptroller of the Currency* pour 1886, page 54.

lions de dollars (190 millions de francs), soit un ensemble de ressources propres de 147 millions 1/2 de dollars (738 millions de francs); les dépôts, qui n'étaient que de 281 millions de dollars en 1882, atteignaient 342,882,000 dollars en 1886 (1,715 millions de francs). Ainsi la totalité des ressources des banques dites des États s'élevait à 490 millions de dollars en chiffres ronds ou 2 milliards 450 millions de francs; la circulation des billets de ces banques était insignifiante, s'élevant seulement à 103,430 dollars (518,000 francs).

Si l'on réunit les Banques des États aux banques nationales, on a pour 1886 un capital de 652 millions de dollars (3 milliards 260 millions de francs); en y ajoutant les réserves (*surplus*) et les bénéfices non distribués (*undivided profits* [1]), soit 267 millions de dollars (1,335 millions de francs), on arrive à un total de 919 millions et demi de dollars (4 milliards 600 millions de francs en chiffres ronds) de ressources propres aux banques. Quant à l'ensemble des dépôts pour les deux catégories de banques, il s'élève à 1,504 millions de dollars (7 milliards 520 millions de francs), dépassant de 63.60 p. 100 le chiffre du capital et des réserves diverses. En joignant ces ressources provenant de tiers aux ressources propres des banques (capital et réserves) on arrive, négligeant les ressources accessoires, à un ensemble de 2 milliards 423 millions de dollars (12 milliards 115 millions de francs). Le montant des escomptes et des prêts qui était de 331 millions de dollars (1,655 millions de francs) pour les Banques des États, joints aux 1,443 millions de dollars (7 milliards 215 millions de francs) des Banques nationales, fait un total de 1,774 millions de dollars (8 milliards 870 millions de francs) [1]. *Des banques disposant, par leur capital, leurs réserves et leurs dépôts, de plus de 12 milliards de francs, et faisant près de 9 milliards d'escompte et de prêts, voilà le très curieux et fortifiant spectacle qu'offraient au monde, en 1886, les Banques des États-Unis* [2].

[1] Voir l'*Annual Report of the Comptroller of the Currency*, 1886, pages 54 et 155.

[2] Le reste des ressources des Banques était employé notamment en

Depuis lors, le mouvement ascensionnel ne s'est ni arrêté ni ralenti. Au 25 septembre 1891 le nombre des Banques nationales s'était encore considérablement accru : il était de 3,677 au lieu de 2,852 en 1886 ; le capital propre montait à 677 millions de dollars 3 milliards 385 millions de francs), les réserves diverses *surplus fund* et *undivided profits* [1], à 331 millions de dollars 1,655 millions de francs, soit ensemble pour les ressources propres des Banques nationales 1 milliard 8 millions de dollars 5 milliards 40 millions de francs, en augmentation de 236 millions de dollars 1,180 millions de francs) ou de plus de 30 p. 100 depuis 1886, en cinq ans seulement. Les dépôts atteignaient 1,608 millions de dollars 8 milliards 40 millions de francs, en excédant de plus de 420 millions de dollars 2 milliards 100 millions de francs sur le chiffre de 1886. Les dépôts étaient toujours, relativement au capital et aux ressources propres des banques, dans le rapport approximatif de 160 à 100 (exactement 159.52 à 100). Les ressources propres des Banques nationales et les dépôts réunis formaient la somme énorme de 2,616 millions de dollars (13 milliards 80 millions de francs en chiffres ronds). Le montant des escomptes et des prêts s'élevait à 2,005 millions de dollars (10 milliards 125 millions de francs. Les placements en obligations des États-Unis atteignaient 175 millions de dollars 875 millions de francs,) dont 150 millions obligatoires 750 millions de francs)

obligations des États-Unis *United States Bonds*) pour 295 millions de dollars 1,475 millions de francs), dont 1,392,000 dollars seulement pour les Banques des États ; en autres obligations ou fonds pour 27,194,000 dollars (135 millions de francs ; en immeubles et mobilier *real Estate, furniture, fixtures*) pour 68,695,000 dollars (343 millions et demi de francs), dont 54,090,000 dollars pour les Banques Nationales et 14,605,000 pour les Banques des États. Quant aux placements sur hypothèques *mortgages*), on n'en donne pas le chiffre exact ; mais ils ne paraissent pas très considérables ; pour les *National Banks*, le document officiel les classe sous une rubrique commune avec les obligations autres que celles des États-Unis : *Other Stock Bonds and Mortgages*, et toute cette rubrique ne monte qu'à 81,825,000 dollars 410 millions de francs, approximativement) ; pour les Banques des États, il n'est pas fait mention des *mortgages*, qui doivent être confondus avec les *Loans and Discounts ;* les dettes des banques entre elles montent à 150,413,000 dollars (environ 750 millions de francs).

pour garantir la circulation; ce chiffre était considérablement au-dessous de celui de 1886, lequel montait à 291 millions de dollars (1,455 millions de francs), dont 259 millions de dollars (1,295 millions de francs) pour garantir la circulation. Ce très grand fléchissement vient de ce que *la circulation des banques n'a cessé de baisser,* comme on va le voir. Les hauts prix atteints par les fonds des États-Unis, devant servir de garantie à celle-ci et les charges mises par le gouvernement sur la circulation ont induit les banques à restreindre notablement leurs émissions de billets. Les autres fonds ou obligations détenus par les Banques nationales ont augmenté dans la proportion de la diminution de leurs placements en fonds publics fédéraux. Ces *other stocks and bonds* montaient, en septembre 1891, à 125 millions de dollars (625 millions de francs.) Il était dû, en outre, aux Banques Nationales par le trésorier des États-Unis 8 millions de dollars (40 millions de francs) et elles possédaient en certificats de dépôts au Trésor 15.7 millions de dollars (78.5 millions de francs). Les immeubles, *Real Estates,* possédés par les Banques Nationales représentaient une valeur sensiblement plus grande qu'en 1886, soit 83 millions 300,000 dollars (416 millions et demi de francs) au lieu de 54,090,000 dollars (270,500,000 fr.) en 1886, y compris le mobilier; mais ce chiffre de 416 millions de francs était encore peu élevé, si l'on réfléchit qu'il s'applique aux 3,677 banques nationales, dont le capital et les réserves à cette époque représentaient 1.008 millions de dollars (5,040 millions de francs,) plus de douze fois la somme employée en immeubles. Les immeubles se bornent, d'ailleurs, presque aux installations des banques : sur ces 83,300,000 dollars, en effet, il s'en trouve 69,628,826 qui figurent sous la rubrique spéciale de *Banking Houses, furnitures and fixtures,* c'est-à-dire Hôtels des banques et mobiliers; les autres immeubles et les hypothèques : *Other real Estates and Mortgages owned,* ne montent qu'à 13, 641,300 dollars ou à peine un peu plus de 80 millions de francs. Arrivons à l'un des chapitres les plus intéressants de ces bilans : *la circulation des billets des* 3,677

Banques nationales existant en 1891 ne montait, à la date du 25 septembre de cette année, qu'à 131,300,000 dollars (656 millions et demi de francs), chiffre tout à fait infime ne représentant que le cinquième de la circulation de la Banque de France; le chiffre de 131 millions de billets émis était beaucoup plus que couvert par l'encaisse métallique (specie). Celle-ci montait à 183,300,000 dollars (916 1/2 millions de francs.) Encore doit-on dire que les Banques nationales ayant en caisse 20 millions de dollars de leurs billets (100 millions de francs), les billets réellement en circulation n'étaient que de 111 millions de dollars (555 millions de francs), soit à peine les trois cinquièmes de l'encaisse métallique. Ils avaient, en outre, pour couverture supplémentaire, les *legal tender notes* ou billets du gouvernement, reliquat de la guerre de sécession, pour une somme de 97,600,000 dollars (488 millions de francs [1].)

Tous ces chiffres confirment l'idée déjà exprimée par nous que, dans un régime de banques ancien et simple, qui a répandu les procédés les plus perfectionnés de paiement dans toutes les couches de la population, la circulation des billets tend à diminuer.

Les Banques nationales, à cette date du 25 septembre 1891, avaient des certificats du *Clearing-House*, c'est-à-dire des établissements de compensation générale (*Clearing-house Exchange*) pour une somme de 122 millions de dollars (610 millions de francs), c'est-à-dire pour une somme presque égale à leur circulation nominale et dépassant leur circulation effective de billets.

Aux Banques nationales il faut joindre les Banques des États (*States Banks*) et aussi les banques privées pour avoir l'ensemble de la situation des banques américaines en 1891. Les Banques des États étaient au nombre de 2,572. Ce chiffre dépasse considérablement celui relevé en 1885-86, qui n'était que de 84[illegible]; ce triplement en six ans laisse supposer qu'une partie de cette augmentation vient non pas seulement d'un accroissement réel, mais d'un recensement plus exact. Le capital de ces 2,572

[1] *Report of the Comptroller of the Currency* pour 1891, pages 38 et 123.

States banks montait, en 1891, à 208,564,000 dollars (1 milliard 42 millions et demi de francs), chiffre presque double de celui de 1886. Les réserves (*surplus and undivided profits*) atteignaient 81,116,000 dollars (405 millions et demi de francs,) de sorte que les ressources propres aux Banques des États s'élevaient à 289,680,000 dollars (1,448 millions de francs). Quant aux dépôts dans ces banques, en très forte augmentation aussi sur le chiffre de 1886, ils dépassaient 556,637,000 dollars (2,783 millions de francs). Les banques des États avaient donc à leur disposition un capital de 846,317,000 dollars (4 milliards 231 millions de francs), provenant de leurs ressources propres ou de leurs dépôts. L'ensemble des prêts consentis par ces banques montait à 623,217,700 dollars (3 milliards 116 millions de francs); il est intéressant de noter que dans cette somme énorme les prêts sur immeubles, c'est-à-dire sur hypothèques, n'atteignaient que 37,247,000 dollars, (186 millions de francs); les immeubles possédés par ces banques en y comprenant leur mobilier, *Real Estates, furnitures and fixtures,* ne montaient qu'à 28,791,000 dollars (144 millions de francs), de sorte que les immeubles propres aux banques et leurs prêts sur immeubles [1], ne s'élevaient ensemble qu'à 66 millions de dollars en chiffres ronds (330 millions de francs), chiffre qui ne représentait pas le tiers du capital propre des banques des États, lequel était de 208,564,000 dollars, ni le quart de leur capital et de leurs réserves réunies, lesquels montaient à 289,680,000 dollars. Les autres emplois des *States Banks* consistaient en obligations des États-Unis, mais pour la faible somme de 1,100,000 dollars (5 et demi millions de francs), en titres des États, des comtés ou des municipalités pour une somme double (2,156,000 dollars ou 10,780,000 francs); en titres divers, pour une somme

[1] Il s'agit ici des prêts sur immeubles faits directement et inscrits au bilan. Nous avons expliqué plus haut (voir page 494 texte et note) que, par des procédés abusifs de comptabilité, certaines banques, en France et en Italie, ont consenti d'énormes prêts sur immeubles, en les dissimulant sous l'apparence d'opérations d'escompte toujours renouvelées; il est vraisemblable qu'en Amérique de pareils abus se rencontrent, mais ils ne sauraient être qu'exceptionnels.

beaucoup plus considérable (37,527,000 dollars ou 187 millions et demi de francs), ce qui n'est pas encore excessif, puisque avec les prêts sur immeubles et les immeubles propres aux banques des États, cette catégorie d'emplois restait fort au-dessous du montant du capital propre de ces banques, sans compter les réserves. Les dettes des banques entre elles et envers les banquiers de toute nature montaient à 82,531,000 dollars (environ 413 millions de francs.) Enfin les encaisses diverses (*cash and cash items*) s'élevaient à 107,453,000 dollars (537 millions et demi de francs), chiffre dépassant légèrement la moitié du capital propre (réserves non comprises) des banques des États et s'élevant presque au cinquième des dépôts. Des comptes accessoires et d'ordre complètent l'actif. Quant au passif, dont nous avons indiqué plus haut les principaux éléments, il ne nous en reste plus qu'un à signaler, le chiffre de l'émission des billets, absolument insignifiant : 110,534 dollars, soit 562,700 francs environ[1].

RESSOURCES ET ACTIVITÉ RÉUNIES DES BANQUES NATIONALES ET DES BANQUES DES ÉTATS EN 1891. — Il importe maintenant de réunir les principaux chapitres des banques des États (*States Banks*) à ceux des banques nationales (*National Banks*) pour l'année 1891. On arrive ainsi à un merveilleux tableau. Les unes et les autres réunies sont au nombre de 6,249, environ une par 1,000 habitants (la population des États-Unis en 1891 étant de 63 millions d'âmes en chiffres ronds); le capital versé[2] de ces 6,249 banques monte à 885,991,000 dollars (4 milliards 430 millions de francs); les réserves diverses (*Surplus fund, undivided profits*) dépassent 411,977,000 dollars (2 milliards 60 millions de francs), soit un ensemble de 1,298 millions de dollars en chiffres ronds (6 milliards 490 millions de francs) de ressources propres aux banques ; les dépôts

[1] *Report of the Comptroller of the Currency* pour 1891, pages 80 et 81.

[2] Nous disons capital versé : le document américain n'est catégorique sur ce point que pour les Banques Nationales, desquelles il dit expressément *Capital Stock paid in;* mais il semble ressortir qu'il en est de même des Banques des États.

montent à 2,165,200,000 dollars (10 milliards 826 millions de francs); les ressources que les Banques nationales et les Banques des États tirent, aux États-Unis, de leur capital propre et des dépôts s'élèvent ainsi à 3,463 millions de dollars (17 milliards 316 millions de francs). Le chiffre total des prêts effectués (*loans and discounts*) par ces institutions est de 2,628 millions de dollars (13 milliards 140 millions de francs); quant aux émissions de billets des *National* et *State Banks* réunis, elles n'atteignaient pas 131,900,000 dollars (657 millions et demi de francs) et elles étaient beaucoup plus que couvertes par la seule encaisse métallique (*specie*) des Banques nationales, à savoir 183,500,000 dollars (917 millions de francs[1]), auxquels devaient s'ajouter 97,600,000 dollars de billets des États-Unis (*legal tender notes*), pour ne pas parler des 107,453,000 dollars d'encaisses diverses (*Cash and cash items*) des Banques des

[1] Pour l'exacte connaissance de la situation présente des Banques nord-américaines, il est bon de dire que l'encaisse métallique (*specie*), portée en bloc, à la page 38 du *Report of the Comptroller of the Currency* pour 1891, pour la somme de 183,500,000 dollars, par opposition aux 97,600,000 dollars de billets des États-Unis (*legal tender notes*), se trouve, quand on suit la décomposition, à la page 123 du même document, ne pas correspondre complètement à ce que nous appelons : *espèces métalliques* et à ce que les Anglais dénommeraient *specie*. En effet, ces 183,500,000 dollars de *specie* se décomposent ainsi : monnaie d'or (*gold coin*) pour 84,464,347 dollars (422 millions 322,000 francs), certificats d'or déposé à la Trésorerie (*Gold Treasury certificates*) pour 60,173,670 dollars (301 millions de francs en chiffres ronds), certificats d'or du Clearing House (*Gold Clearing House certificates*) pour 7,300,000 dollars (36 millions et demi de francs), monnaie d'argent dollars (*Silver coin-dollars*) pour 6,348,573 dollars (31,750,000 fr. approximativement), certificats d'argent déposés au Trésor (*Silver Treasury Certificates*) pour 20.409,735 dollars (102,050,000 francs), monnaie d'argent d'appoint (*Silver coin-fractional*) pour 4,818.750 dollars (24,100,000 francs en chiffres ronds). On ne compte pas, au contraire dans les espèces métalliques (*specie*) le billon de nickel et les *cents* (*Fractional Currency, nickels and cents*) qui figurent au bilan des Banques nationales pour 867,462 dollars (4,350,000 francs environ). Quoi qu'il en soit, la circulation des Banques Nationales est plus que couverte par leur monnaie d'or et par leurs certificats d'or du Trésor et du Clearing House. L'important est que ces deux dernières quantités d'or ne soient pas comptées deux fois, une première pour leur présence, sous la forme de certificats, dans l'encaisse des banques, une seconde pour leur présence réelle au Trésor ou au *Clearing House*.

États, lesquelles ne recourent que pour une somme infinitésimale, comme on l'a vu, aux émissions de billets.

Quel exceptionnel outillage pour un pays grandissant que ce réseau de 6,249 banques par actions, disposant de 17 milliards 316 millions de capitaux propres ou de dépôts, avec lesquels elles effectuent, sans parler des autres emplois, plus de 13 milliards 140 millions d'escomptes et de prêts!

RESSOURCES ET ACTIVITÉ RÉUNIES DE TOUS LES ÉTABLISSEMENTS DISTRIBUANT DU CRÉDIT, EN 1891, AUX ÉTATS-UNIS. — Encore faudrait-il tenir compte d'autres institutions : le rapport du contrôleur de la circulation parle d'une troisième et d'une quatrième catégories d'auxiliaires, sans prétendre donner de celles-ci une statistique complète; ce sont d'abord les Banques privées, *Private Banks;* celles qui ont envoyé leurs comptes rendus en 1891 étaient au nombre de 1,235 ; le contrôleur pense qu'elles représentent environ 93 p. 100 de ces institutions, lesquelles ne fournissent des renseignements que par courtoisie et sans y être légalement astreintes. Ces 1,235 banques privées étaient au capital de 36,785,000 dollars (184 millions de francs en chiffres ronds); le montant de leurs réserves atteignait 12,146,000 dollars (60,730,000 fr.), ensemble 48,931,000 dollars (245 millions de francs environ) de capitaux qui leur étaient propres; leurs dépôts montaient à 94,959,000 dollars (475 millions de francs), ce qui portait l'ensemble de leurs moyens, provenant soit de ressources propres, soit de dépôts, à 143,890,000 dollars (720 millions de francs en chiffres ronds). Quant aux prêts et escomptes, ces banques privées y consacraient une somme de 100,916,000 dollars (505 millions de francs). Les prêts hypothécaires ou sur immeubles, *on Real Estates,* tiennent une plus forte place relative dans l'activité des Banques privées que dans celles des Banques nationales et des Banques des États; ils y figurent pour 15,997,000 dollars (environ 80 millions de francs. *En joignant ces Banques privées aux Banques nationales et aux Banques des États, on arrive à un total de 18 milliards 36 millions de capitaux propres et de dépôts pour les Banques nord-américaines, et, sans compter les*

autres emplois, de 13 milliards 645 millions de prêts et d'escomptes.

On pourrait enfin tenir compte d'un autre ordre d'institutions qui, sans être des banques à proprement parler, du moins des banques ordinaires, en remplissent certains offices, et que le rapport du *Comptroller of the Currency* rapproche de celles-ci. Ce sont d'abord les sociétés dites *Loan and Trust Companies,* Compagnies de prêts et de fidéicommis, qui, en 1891, étaient, pour celles de ces sociétés ayant rendu des comptes au contrôleur, au nombre de 171, au capital de 79,292,000 dollars (396 millions et demi de francs), avec des réserves (*surplus and undivided profits*) de 55,500,000 dollars (277 millions et demi de francs), soit des ressources propres de 134,800,000 dollars (674 millions de francs). Ces institutions avaient en dépôt 355,350,000 dollars (1,777 millions de francs en chiffres ronds). Elles disposaient ainsi, du chef soit de leurs ressources propres, soit de leurs dépôts, de 490 millions de dollars (2 milliards 450 millions de francs). La somme de leurs prêts et escomptes montait à 356,875,000 dollars (approximativement 1,784 millions de francs), dont 65 millions de dollars (325 millions de francs) de prêts sur immeubles. Le reste de leur actif était en emplois divers, surtout en valeurs de portefeuille.

Les Banques d'épargne (*Saving Banks*) qui méritent bien aux États-Unis ce nom, tandis que chez nous elles ne répondent qu'à l'appellation de Caisses, doivent compléter cette nomenclature, parce qu'elles se livrent en partie à des opérations de prêts divers et d'escompte. Le nombre de celles dont le *Comptroller of the Currency* avait reçu les comptes se trouvait être, en 1891, de 1,011; leur capital propre, car elles en avaient un d'une certaine importance, montait à 32,106,000 dollars (160 millions et demi de francs). Les réserves (*surplus fund and undivided profits*) atteignaient 155,857,000 dollars (plus de 777 millions de francs), soit un ensemble de ressources propres de 188 millions de dollars en chiffres ronds (940 millions de francs). Les dépôts montaient à la somme colossale de

1,654 millions de dollars (8 milliards 170 millions de francs). Cette somme était employée pour beaucoup plus de moitié en prêts et escomptes, soit pour 979,397,000 dollars (4 milliards 900 millions de francs en chiffres ronds), dont 687,583,000 dollars (3 milliards 438 millions de francs approximativement) en prêts sur immeubles (*Loans on Real Estates*). Le reste des emplois se composait surtout de valeurs mobilières, soit 139,267,000 dollars (696 millions de francs) de Fonds publics de l'Union (*United States Bonds*), 320 millions de dollars (1,600 millions de francs) d'obligations des États, des Comtés et des Municipalités, 115,991,000 dollars (580 millions de francs) d'obligations de chemins de fer, 45 millions de dollars (225 millions de francs) d'actions de Banque (*Bank Stocks*), ce qui est très caractéristique de l'opinion que l'on se fait des Banques aux États-Unis, 107,963,000 dollars (540 millions de francs) de valeurs diverses autres que les précédentes.

Si l'on veut réunir tout l'ensemble des capitaux flottants, et cependant employés, aux États-Unis, on arrive en 1891 pour les Banques nationales, les Banques des États, les Banques privées, les Compagnies de prêts et fidéicommis (*Loan and Trust Companies*[1], les Banques d'épargne, tout en se rappelant que parmi ces trois dernières catégories il y a des omissions, au chiffre absolument inouï de 8,666 établissements de dépôts, un établissement pour 750 habitants environ. Tous, réunis, avaient un capital propre, en y ajoutant les réserves, de 1,669 millions 600,000 dollars (8 milliards 345 millions de francs) et un chiffre de dépôts de 4,270 millions 300,000 dollars (21,351 millions de francs), soit, du chef du capital, des réserves et des dépôts, un ensemble de ressources de 5,939 millions 900,000 dollars, un peu plus de 30 milliards de francs (exactement 30,768,682,000 francs, en calculant le dollar à 5 fr. 18 qui est le pair). L'ensemble des escomptes et prêts de toutes sortes, indépendamment des placements en valeurs, faits par ces ins-

[1] Ces *Loans and Trust Companies* ne paraissent avoir aucun rapport avec les Sociétés dites *Trust Companies*, qui ne font qu'emmagasiner des capitaux dans un but de spéculation.

titutions, montait à 4 milliards 72,800,000 dollars (plus de 21 milliards de francs en comptant toujours le dollar à 5 fr. 18).

Voilà un appareil qui n'a pas d'analogues au monde, du moins dans des proportions aussi gigantesques, pour la collection des capitaux flottants et leur distribution efficace et productive. On sera frappé du peu de place que tient l'émission des billets de banque dans cet énorme organisme, 131 millions de dollars seulement (655 millions de francs approximativement), encore beaucoup plus que couverts par l'encaisse métallique.

Les sinistres des banques américaines. — Il semblera à beaucoup de gens que des organes aussi nombreux ont dû offrir une proportion très forte de pertes. Il est intéressant de calculer les sinistres dont ces institutions américaines ont été frappées. Au 31 octobre 1891 il existait 3,693 Banques nationales[1], mais le nombre de celles qui se sont constituées depuis la loi de 1863, laquelle a été leur point de départ, est naturellement beaucoup plus considérable; il s'est élevé, dans cette période de vingt-neuf ans, à 4,648; parmi ces 4,648 banques, 791 ont liquidé volontairement, certaines sans doute pour fusionner avec d'autres ou se transformer; 164 banques dans ces vingt-neuf années sont devenues insolvables (*insolvent*), soit 3 1/2 p. 100 environ, mais il ne faut pas oublier qu'il s'agit là d'une période égalant presque un tiers de siècle. Le capital des banques insolvables dans toute cette période a été de 30,620,000 dollars (153 millions de francs) sur un capital total des banques, constituées dans ces vingt-neuf années, de 683,463,000[2] dollars (3 milliards 417 millions de francs), environ 4,4 p. 100. Une proportion de 4,4 p. 100 d'insolvabilité en vingt-neuf années peut être regardée comme modique.

Le point important n'est pas la perte pour les actionnaires

[1] Ce nombre diffère un peu de celui donné plus haut, qui était de 3,677. La raison en est que ce dernier chiffre se rapporte au 25 septembre 1891, tandis que celui de 3,693 correspond au 31 octobre; nous sommes obligé de nous conformer strictement aux données du *Comptroller of the Currency*.

[2] *Report of the Comptroller of the Currency* pour 1891, page 5.

des banques, toute entreprise par actions comportant des risques d'échec, mais la perte pour les créanciers des banques, dont les déposants sont les principaux. Sous le système existant depuis 1863 les porteurs de billets (*noteholders*) ne peuvent pas perdre, puisque les banques ont au Trésor en dépôt une somme d'obligations des États-Unis dépassant toujours de 10 p. 100 le montant de leurs émissions, et que les obligations des États-Unis sont des titres de premier ordre qui ont toujours été de plus en plus recherchés depuis vingt ans. Les autres créanciers, notamment les déposants, n'ont aucune garantie spéciale; ils sont, au contraire, privés de tout recours sur cette partie de l'actif qui garantit la circulation, tant que les porteurs de billets n'ont pas été désintéressés. Il résulte des calculs du contrôleur des banques que, sur les 164 banques déclarées insolvables de 1863 à 1891, une est revenue à la solvabilité et s'est remise à fonctionner. Les autres ont infligé à leurs créanciers une perte totale de 15,459,980 dollars (77 millions et demi de francs en chiffres ronds) dans ces vingt-neuf années, soit une perte moyenne de 533,103 dollars (2 millions 666,000 francs) par an. L'ensemble des dépôts et autres dettes (*liabilities*) des banques nationales étant en moyenne pendant cette période, d'après les recherches du contrôleur, de 1,055,434,022 dollars (plus de 5 milliards 277 millions de francs), *la proportion annuelle des pertes représente seulement un vingtième pour cent* (*the annual average loss to the creditors of national banks for the period of twenty nine years has been only one twentieth of 1 per cent*). Ajoutons que pour les 102 banques insolvables, dont la liquidation était complètement effectuée en 1891, les créanciers avaient reçu 74.17 p. 100 et que, par conséquent, leurs pertes dépassaient très légèrement 25 p. 100 de leurs créances; pour les autres banques insolvables dont la liquidation n'était pas encore complètement achevée, la perte pour les créanciers paraissait devoir être en moyenne de 27 1/2 p. 100 du montant de leurs droits [1].

[1] *Report of the Comptroller* pour 1891, pages 7 et 8.

C'est dans les années de crise que les désastres sont assez nombreux, beaucoup moins, cependant, que ne le croit notre inquiète imagination. Dans les années calmes il advient que l'on ne note l'insolvabilité d'aucune Banque nationale comme en 1881, ou seulement de 2 ou 3, comme en 1882 et 1889, sur les trois mille et quelques qui existent. En 1873, l'année la plus fatale, 11 Banques nationales, avec un capital de 3,825,000 dollars (19,125,000 francs), tombèrent en insolvabilité; en 1887, l'année qui vient après sous le rapport de l'intensité des sinistres, il y eut dix faillites de Banques nationales, constituées au capital de 3,344,000 dollars (16,700,000 francs.). Enfin, en 1891, année de très rude épreuve aussi pour le crédit américain, le nombre des banques nationales devenues insolvables fut plus considérable, soit de 25, mais les banques atteintes étaient d'une importance plus réduite car le total de leur capital ne montait qu'à 3,662,000 dollars (18,310,000 francs.). Ces chiffres sont ceux du capital des banques nationales défaillantes; quant aux chiffres du passif et des pertes pour les débiteurs, ils figurent dans les renseignements fournis, pour les 29 années de 1863 à 1891, au paragraphe précédent.

A tout considérer, l'importance de ces sinistres apparaît comme très restreinte.

Il y faudrait joindre les faillites et les pertes du chef des autres natures de banque. Ici les informations sont moins précises. Néanmoins le *Comptroller of the Currency* indique, pour l'année finissant au 30 juin 1891, le nombre de faillites aux États-Unis de banquiers, courtiers de bourse et agents de change (brokers), de *Trusts companies* (sociétés de fidéicommis ou, plus exactement, d'achat de valeurs diverses), et de banques d'épargne: 117 établissements de ces différentes sortes furent déclarés insolvables dans cette année 1890-91, exceptionnellement dure, avec un passif (*liabilities*) de 38,271,511 dollars (191,360,000 francs) et un actif (*assets*) évalué à 20,794,092 dollars (104 millions de francs en chiffres ronds), faisant ressortir la perte probable à 87 millions de francs. Il n'échappe

pas que, parmi les établissements sus-dénommés, beaucoup ne sont pas des banques à proprement parler, notamment les *brokers* (courtiers ou agents de change) et nombre de *Trusts Companies*. Il est difficile de démêler dans cette perte de 87 millions de francs pour les créanciers la part revenant aux banques proprement dites : Banques des États ou Banques privées; en l'évaluant au tiers ou à la moitié, on sera sans doute au-dessus de la vérité.

ENTRAVES A L'ÉMISSION DES BANQUES NATIONALES. — CHARGES GREVANT LES BANQUES. — Un certain nombre de Banques nationales n'émettent pas de billets au porteur et à vue et n'ont effectué aucun dépôt d'obligations du gouvernement à ce sujet; d'autres qui avaient effectué ce dépôt l'ont retiré et ont renoncé à des émissions de billets[1]. C'est que ces émissions sont très onéreuses; d'abord il faut déposer, en contrepartie, des titres des États-Unis qui rapportent un intérêt très modique : 2 1/2 à 2 3/4 p. 100 environ, encore faut-il que le dépôt soit en excédent de 10 p. 100 sur les billets en circulation; ensuite, ces billets sont assujettis à des taxes qui ne sont pas négligeables. Les Banques nationales doivent payer un droit de un demi pour cent par semestre, soit un pour cent par an, sur le montant moyen de leur circulation, et, de plus, des droits d'abonnement pour la fabrication et la destruction des billets, lesquels, on le sait, leur sont remis, sur leur demande, par le Trésor, en proportion des 90 p. 100 des obligations des États-Unis déposées, et pour les traitements des fonctionnaires chargés de les surveiller; on peut négliger les droits accessoires qui ne sont guère que la rémunération d'un service rendu, mais le 1/2 p. 100 de taxe semestrielle ou 1 p. 100 annuel sur la circulation réduit à 1 1/2 p. 100 environ, tout au plus à 2 p. 100, l'intérêt que les Banques retirent des obligations des États-Unis qu'elles déposent au Trésor en garantie de leurs billets. De là vient qu'elles sont peu disposées à accroître le nombre de ceux-ci et que la circulation des

[1] *Report of the Comptroller* pour 1891, page 45.

billets de banque est si considérablement restreinte. Les billets d'État qui sont en circulation (*legal tender notes*) pour une somme de 346 millions de dollars (1,730 millions de francs), et d'autres billets d'État, notamment les *Silver certificates*, certificats d'argent payables néanmoins en or (par tolérance) et montant à plus de deux milliards de francs, font plus que suppléer à l'insuffisance des 131 millions 300,000 dollars (656 millions 1/2 de francs) de billets de banque. Mais il eût été plus naturel que l'État s'abstînt de ces émissions qui sont un reste du cours forcé institué pendant la guerre de sécession (1860 à 1866) et que les Banques s'en chargeassent. Cette organisation, comme on le verra plus loin, vicie tout l'appareil de la circulation aux États-Unis. Les contrôleurs officiels de la circulation ont toujours demandé que des réformes fussent faites à ce point de vue, que le droit sur la circulation des billets de banque fût diminué et que les Banques nationales pussent émettre des billets jusqu'à concurence de la totalité de leurs dépôts d'obligations des États-Unis au Trésor, au lieu de 90 p. 100, comme à présent. Ce serait un moyen de soulager les Banques nationales dans leur rôle ingrat d'émettre des billets qui ne leur rapportent rien : *unremunerative issue of circulating notes*[1]. Les mêmes fonctionnaires ont émis l'avis que les billets de banque possèdent certaines qualités qu'on ne peut trouver dans aucune forme des émissions du gouvernement : *banknotes possess certains qualities not found in any form of gouvernemental issue*[2].

Jusqu'ici tous ces vœux sont restés vains. Les droits sur la circulation des Banques ont atteint, en 1891, la somme de 1,480,215 dollars (7,405,000 fr.), dont 1,216,104 dollars (6,080,000 fr.) représentant le droit de 1/2 p. 100 par semestre sur le montant des billets, et le reste les droits accessoires indiqués plus

[1] *Report of the Comptroller* pour 1891, page 9.

[2] *Idem, ibidem*, pages 56 et 58. Ces observations du contrôleur de la circulation en 1891 sont remarquables, comme précédant de beaucoup la crise financière et plus encore monétaire si intense des années 1893 à 1895.

haut. Dans chacune des années précédentes la perception était bien supérieure ; elle était notamment plus que double en 1883, soit de 3,434,305 dollars (17,172,000 francs), parce que la circulation des billets de banque se trouvait beaucoup plus abondante, soit de 310,500,000 dollars (1,552,500,000 fr.) en 1883, contre 131,309,000 dollars (656,500,000 francs) en 1891. Cette réduction qui a été continue, malgré l'accroissement de la population et des affaires, peut tenir, d'une part, à ce que les pratiques des procédés perfectionnés de banque, chèques, compensations, virements, s'est plus répandue ; elle a, sans doute, aussi et principalement pour cause que la baisse de l'intérêt a encore rendu pour les Banques moins rémunératrice l'émission de billets, les obligations des États-Unis remises au Trésor en garantie rapportant moins chaque année. Jusqu'en 1882 il y avait une taxe de un quart pour cent sur le montant moyen des dépôts des banques et de un autre quart pour cent sur le montant moyen du capital qui n'était pas placé en obligations des États-Unis. Ces deux dernières taxes avaient rapporté, en 1882, la première, celle sur les dépôts, 4,096,000 dollars (20,500,000 francs), la deuxième, celle sur le capital, 1,153,000 dollars (5,765,000 francs). A partir du 30 novembre 1882 on a renoncé à ces taxes abusives[1].

Avant les difficultés monétaires de 1893-94, dont nous parlerons dans un instant, une question déjà était agitée aux États-Unis : étant donné que la Fédération amortit sa dette avec une très grande rapidité[2] et que l'intérêt en va diminuant sans cesse, ne serait-on pas bientôt amené à substituer aux obligations des États-Unis un autre placement de garantie? Le gouvernement des États-Unis a pu trouver commode de contraindre, en quelque sorte, les banques à prendre ainsi pour près de deux milliards de francs de ses obligations en garantie de leur circulation, à savoir 363 millions

[1] *Report of the Comptroller of the Currency* pour 1886, page 65.

[2] Voir à ce sujet notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, page 468.

300,000 dollars en 1881 (1,881,894 francs au change de 5 fr. 18 qui est le pair) ; cette somme a été en diminuant jusqu'à 150 millions de dollars (777 millions de francs, au même change) en 1891. Si la dette fédérale devait se raréfier encore, ce placement de garantie finirait par devenir inabordable aux Banques et leur circulation de billets s'en restreindrait de nouveau. On a proposé d'y substituer des obligations des États ou des municipalités[1]. On ferait mieux de renoncer à un système qui a été institué en 1863 à titre d'expédient dans une crise nationale, et de revenir au régime primitif de large liberté qui a rendu aux États-Unis les Banques si populaires et leur y a valu tant de développement.

Nous n'avons pas dissimulé le caractère aujourd'hui artificiel du régime des Banques dans la Fédération nord-américaine. Il n'en est pas moins vrai que c'est encore celui des grands pays du monde où l'on s'est le moins éloigné du système naturel. On n'a créé de monopole ou de privilège pour aucune banque ; on n'a pas institué de hiérarchie rigoureuse entre elles, de supériorité officielle de l'une par rapport à toutes les autres.

De là vient ce pullulement incessant des Banques américaines. A tout prendre, leur situation, dans l'ensemble, est saine ; elles ne possèdent pas trop d'immeubles ; il est vrai que la loi le leur interdit en dehors d'étroites limites, et elle a quelque raison de le faire à celles qui émettent des billets ; elles ne prêtent pas trop sur hypothèques. Elles n'offrent qu'une proportion modérée de sinistres, et leurs créanciers, déposants, ne sont que rarement atteints. La crise où les États-Unis se trouvent depuis 1890 et qui n'est pas à son terme tient, non pas aux Banques, mais à l'attitude du gouverne-

[1] La mauvaise administration des finances de l'Union depuis 1888, l'apparition d'énormes déficits et l'émission récente (1894 et 1895) de gros emprunts eussent pu écarter peut-être un peu le moment où l'on devra résoudre cette difficulté ; mais, d'autre part, la crise monétaire de 1893-1895 ne permettra guère d'ajourner sans péril l'introduction aux États-Unis d'un système de circulation fiduciaire moins défectueux que celui des billets d'États.

ment américain dans la question de l'argent et à ses propres émissions des billets.

La gloire et l'inappréciable bienfait de ce régime d'égalité, sinon d'absolue liberté, des banques aux États-Unis, ce sont les ressources merveilleuses que ces établissements tiennent à la disposition du commerce et de l'industrie ; 17 milliards 316 millions de francs de capitaux propres et de dépôts pour les seules Banques nationales et les Banques des États et 13 milliards 140 millions d'escomptes et de prêts, en omettant les autres institutions dont nous avons parlé (pages 538 à 541) et qui remplissent, elles aussi, en totalité ou en partie la fonction de banque.

Si l'on se reporte vers la France, on voit que notre Banque de France et les cinq principales sociétés par actions qui ont accaparé, non seulement par leur siège central, mais par leurs nombreuses succursales, la plus grande partie de la matière bancable en France, à savoir le Crédit Lyonnais, la Société Générale, le Comptoir National d'Escompte, le Crédit Industriel et Commercial, auquel on peut joindre, quoique différent sous beaucoup de rapports, le Crédit Foncier, n'avaient ensemble, au milieu de 1894, qu'un capital versé de 703 millions de francs, des réserves pour 145 millions en chiffres ronds, soit un ensemble de ressources propres de 848 millions de francs[1]. D'autre part, pour tous ces établissements, les dépôts et les comptes courants réunis, en y comprenant le compte courant du Trésor à la Banque de France, atteignent à peine le chiffre modeste de 2 milliards 189 millions de francs ; joints au capital et aux réserves il en résulte, pour la Banque de France et les cinq principales institutions de crédit, comptant des succursales par centaines, un ensemble de ressources de 3 milliards 37 millions seulement, soit propres, soit provenant des dépôts.

[1] En ce qui concerne le Crédit Foncier, nous ne portons ici que 36 millions de réserve, les autres chapitres intitulés « réserves » ou « provisions » de cet établissement ayant rapport à son industrie spéciale des prêts fonciers, lesquels, d'ailleurs, sont interdits aux *National Banks* d'Amérique.

Il y a, sans doute, en dehors de ces grands établissements quelques autres de moindre importance, la Société Marseillaise de Crédit industriel et commercial, par exemple, qui a 30 millions de capital versé, 6 millions de réserves, 36 millions de dépôts et comptes courants, la Société Lyonnaise, qui est à peu près dans le même cas, la Société de Reports et Dépôts, qui en dépôts et en capital propre dispose d'une soixantaine de millions, un certain nombre d'autres établissements anonymes de moindre importance dans les départements, et enfin, les banquiers privés. Mais en admettant que tous ces établissements, en dehors de la Banque de France et des cinq grandes Sociétés par actions que nous avons groupées avec elle, aient, en capital propre, en réserves et en dépôts, le maniement de 1 milliard 1/2, cela ne ferait jamais avec le premier groupe que 4 milliards 1/2 de francs à la disposition de nos banques du chef de leur capital, de leurs réserves et des dépôts des particuliers et de l'État. Voulût-on, ce qui serait certainement très exagéré, évaluer ces sommes jusqu'à 5 milliards, que serait-ce à côté des 17 milliards 316 millions de francs dont disposent en capital propre, en réserves et en dépôts les Banques nationales et les Banques des États de l'Union Américaine, et des 18 milliards 35 millions dont disposent les Banques Américaines si, aux Banques nationales et Banques des États, on joint les Banques privées (voir plus haut, page 538 à 543), tout en laissant de côté les autres établissements de prêts (*Loan Companies*)qui ne sont pas des banques à proprement parler, quoiqu'en remplissant certaines des fonctions. Cette somme de 4 milliards 1/2 ou même de 5 milliards apparaît comme bien mince à côté de ces 18 milliards.

Les États-Unis, il est vrai, comptaient 63 millions d'habitants en 1891, et la France seulement 39. D'autre part, un pays neuf, avec d'immenses territoires encore incultes et des ressources naturelles à peine au début de l'exploitation, a certainement besoin d'une somme de capitaux circulants proportionnellement plus abondants qu'un vieux pays; *il demeure constant, toutefois, que, même en tenant compte de ces cir-*

constances, l'écart est trop grand entre les 4 milliards 1/2 ou 5 milliards de francs dont disposent les Banques françaises et les 18 milliards dont les Banques nord-américaines ont le maniement. Notre système léthargique de Caisses d'Épargne avec la garantie effective de l'État tend à restreindre aussi le nombre et les ressources des Banques. D'autre part, les Banques françaises, nées et grandies sous un régime d'inégalité légale, sont beaucoup plus engourdies que leurs sœurs d'Amérique. *Il est hors de doute que jamais les États-Unis n'auraient vu se constituer tout ce réseau prodigieux de Banques, s'ils eussent été au régime d'une Banque centrale dotée de grands privilèges et établissant des succursales, jouissant ainsi d'une considération officielle particulière, sur tous les points du pays.*

Quant aux sinistres, on a vu combien la proportion, même dans les temps les plus éprouvés, en est restreinte aux États-Unis d'Amérique (se reporter pages 544 et 545). En France, où l'on a vu en moins de quinze années la chute de l'Union Générale, de la Banque de Lyon et de la Loire, du Crédit général français, de la Banque Nationale, du Comptoir d'Escompte, de la Société Financière, de la Banque de Dépôts et Comptes Courants, de la Banque d'Escompte, sans compter beaucoup d'autres plus obscures, on ne peut prétendre à aucune immunité ni même à aucun avantage à ce point de vue. Quoique, parmi les Banques françaises précitées, certaines n'aient, par leur chute, porté préjudice qu'à leurs actionnaires, il en est plusieurs qui ont aussi entamé l'actif de leurs déposants et de leurs créanciers.

En résumé, *une approximation du système naturel de banque a donné des preuves d'une rare puissance en deux pays très dissemblables : l'Écosse et les États-Unis d'Amérique. Le système naturel de banque consiste moins dans une absolue liberté (car la liberté de ces établissements a partout été très réglementée et elle l'est encore dans les pays dont nous parlons), que dans une absolue égalité, dans l'absence de privilèges qui donnent à l'un de ces établissements une sorte d'hégémonie légale sur les autres.*

Bagehot a parfaitement eu raison d'écrire : « Dans toutes

les autres branches de commerce, la concurrence établit une sorte de grossière égalité entre les commerçants. Prenons la filature de coton, par exemple ; nous ne voyons aucune maison dépasser de beaucoup les autres et les dépasser surtout d'une façon permanente. Il n'y a, dans le monde du coton, aucune tendance à une monarchie, pas plus qu'il n'existe tendance semblable dans le monde de la Banque là où on l'a laissé libre. A Manchester, à Liverpool, dans l'Angleterre tout entière, il y a un grand nombre de banques ; chacune d'elles possède une clientèle plus ou moins bonne, mais aucune d'elles ne vise à une prééminence quelconque : il en est de même en Écosse. Nous pouvons observer le même phénomène dans le monde nouveau des banques par actions en dehors de la Banque d'Angleterre. Une ou deux d'entre elles s'assurent, pendant un certain laps de temps, une meilleure clientèle, de plus brillantes affaires que les autres, mais aucune d'elles ne possède une influence prépondérante et permanente... Une république composée de concurrents plus ou moins importants, selon les affaires, telle est la constitution de toutes les branches du commerce, si on l'abandonne à lui-même ; telle est la constitution de cette branche du commerce qu'on appelle la Banque. Une monarchie dans un commerce quel qu'il soit est la preuve de quelque avantage anormal et de quelque intervention extérieure[1]. »

Certaines personnes contesteront peut-être que toute branche de commerce abandonnée à elle-même ait tendance à constituer un nombre de maisons concurrentes et à éviter toute monarchie ; elles invoqueront les *trusts*, les *cartelle*, *syndicats de producteurs*, etc. Nous avons déjà réfuté en grande partie cette prétention que la concurrence tend à un monopole final. (Voir tome Ier de cet ouvrage, pages 656 à 662). Nous reviendrons sur cette question en parlant des *trusts*, *cartelle*, *corners* et coalitions de producteurs.

En tout cas, c'est cette république de 7,000 concurrents,

[1] *Lombard Street*, traduction française, pages 66 et 67.

sans doute inégaux, mais dont aucun ne jouit de privilèges, qui est le spectacle que nous fournit l'organisation des Banques aux États-Unis d'Amérique. S'il est une ville qui l'emporte dans ce pays sur les autres au point de vue du commerce et de la finance, c'est bien New-York. Or, on chercherait vainement dans cette ville une institution qui fût l'analogue de la Banque de France ou même de la Banque d'Angleterre, qui jouit d'une primauté de ce genre. Il fonctionne à New-York 49 Banques Nationales qui avaient ensemble (au 25 septembre 1891) un chiffre de dépôts de 327 millions de dollars (1,635 millions de francs[1]), le cinquième environ du chiffre de dépôts des Banques Nationales des États-Unis à cette époque (1,608 millions de dollars) et le septième à peine des dépôts aux Banques Nationales et aux Banques des États réunis (2,265 millions de dollars). La plupart de ces Banques Nationales de New-York ont formé afin de faciliter leur fonctionnement une sorte d'entente pour avoir certains rouages et certains services communs; elles sont connues sous le nom de Banques Associées de New-York, *Associated Banks of New-York,* quoique chacune garde son autonomie. Il n'y a rien, dans toute cette organisation, qui constitue pour une des 7,000 Banques américaines une situation de prépondérance effective sur l'ensemble des autres. Le système naturel est, à cet égard, complètement observé.

GRAVES DÉFAUTS DU SYSTÈME DE LA CIRCULATION FIDUCIAIRE AUX ÉTATS-UNIS. — NÉCESSITÉ DE SUPPRIMER LES BILLETS D'ÉTAT ET DE RENDRE L'ÉMISSION AUX BANQUES. — Admirable pour recueillir les dépôts dans toutes les classes de la société et pour distribuer les prêts de toutes sortes à toutes les catégories intéressantes d'emprunteurs, le régime nord-américain des banques est, ainsi que nous l'avons dit, très artificiel depuis 1863, en ce qui concerne la circulation fiduciaire, et chaque année, à partir de cette date, il l'est devenu davantage. Les Banques nationales, avec leur droit d'émission assujetti à tant de charges,

[1] *Report of the Comptroller of the Currency* pour 1891, page 59.

ne fournissent que la moindre partie de la circulation fiduciaire des États-Unis. En 1886, on l'a vu, la circulation des billets des banques montait à 228 millions de dollars ou 1,140 millions de francs en chiffres ronds; au 25 septembre 1891, cette circulation s'était même abaissée à 131,300,000 dollars, environ 656 millions de francs. Depuis lors, dans les années de crise 1892 et 1893, elle s'était un peu relevée, atteignant 172,327,194 dollars au 31 octobre 1892 et 209, 214,166 dollars (1 milliard 46 millions de francs) au 31 octobre 1893[1]. Il s'en faut que ces chiffres limitassent la circulation fiduciaire aux États-Unis; celle-ci était supérieure d'environ 800 millions de dollars ou 4 milliards de francs au chiffre qui vient d'être cité, de sorte que la circulation totale atteignait la somme énorme de 1 milliard de dollars ou plus de 5 milliards de francs en chiffres ronds. Les autres 800 millions de dollars ou 4 milliards de francs de billets étaient fournis par l'État.

L'origine de cette émission de billets d'État est tout occasionnelle et fortuite. Dans les graves embarras de la guerre de Sécession, le Trésor des États-Unis se fit autoriser à émettre d'abord, le 25 février 1862, pour 150 millions de dollars (750 millions de francs) de billets au porteur devant servir de monnaie, quoique le remboursement en fût suspendu; puis, pour 300 autres millions de dollars (1,500 millions); ensemble, 450 millions de dollars ou 2,250 millions de francs. Lors de la reprise des paiements en espèces, en 1879, il restait encore en circulation 346 millions de dollars (1,730 millions de francs en chiffres ronds) de ces billets au porteur, dits, à cause de leur couleur, *greenbacks* ou *dos verts*. On décida de ne pas les retirer, tout en les rendant remboursables en espèces; mais le Trésor auquel on les rapportait n'avait pas le droit de les détruire (*cancel*); il en donnait, à qui le demandait, la valeur en or et les remettait en circulation. La convertibilité en or étant assurée, et la monnaie métallique étant assez rare, ces billets circulaient facilement, comme les billets des banques, et ser-

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, december 4, 1893, volume Ier, page 92.

vaient même à ceux-ci de couverture dans les caisses de ces établissements. Postérieurement, le gouvernement des États-Unis y joignit d'autres billets, notamment quand il fut pris de la manie d'acheter chaque mois pour une somme déterminée d'onces d'argent (voir ce que nous avons dit plus haut, pages 253 à 258, du *Bland Act* et du *Sherman Act*) ; il acheta ainsi pour plus de 2 milliards de francs d'argent (valeur numéraire), et comme le peuple des États-Unis ne se serait pas accommodé de cette monnaie, il émit en sa place des billets, dits *silver certificates*, qui circulaient dans le pays avec cette particularité que, malgré leur dénomination, le Trésor en fournissait, quand on le requérait, le remboursement en or. Grâce à ces *silver certificates,* la circulation des billets des États-Unis fut prodigieusement augmentée depuis 1878 et plus particulièrement depuis 1890 (époque de la passation du *Sherman Act*).

Ainsi, en 1894, la circulation des États-Unis se composait d'environ 1 milliard de dollars ou plus de 5 milliards de francs de billets, dont 1 milliard seulement de billets de banque et 4 milliards de billets d'État; ces derniers se divisaient en deux catégories, dont la seconde était un peu plus considérable que la première : 1° les *legal tender notes* (billets de monnaie légale) ou *greenbacks*, émis par le Trésor fédéral en 1862 et 1863 et remboursables en or, mais que l'on remettait toujours dans la circulation quand ils avaient été présentés au remboursement; 2° les billets du Trésor et certificats d'argent émis par le Trésor fédéral en représentation de ses achats de ce métal, mais, néanmoins, en fait, remboursables au gré du porteur, soit en argent, soit en or, pratiquement toujours en or. On les remettait toujours également dans la circulation quand ils rentraient aux caisses.

Pour faire face à tous ces remboursements, le Trésor devait toujours avoir une encaisse d'or de 100 millions de dollars, plus de 500 millions de francs, représentant environ 30 p. 100 des *greenbacks* ou *legal tender notes*, le seul papier-monnaie d'État qui existât au début, et seulement 12 à 12 1/2 p. 100 du chiffre total des billets d'État, grossi par les *silver certificates*.

Ainsi, l'État américain était arrivé à fournir les quatre cinquièmes de la circulation fiduciaire du pays. Dans les années de crise 1893 et 1894, sa situation en fut fort ébranlée. Des déficits considérables s'étaient produits dans les recettes du Trésor; la réserve de 100 millions de dollars tomba d'abord à 90 millions, puis, au mois de janvier 1895, elle descendit même à 52 millions de dollars. On se demanda dans le public si le Trésor pourrait toujours rembourser en or, tant les *legal tender notes* que les *silver certificates*, et on lui présenta de grandes masses de ces billets; deux fois en 1894 le Trésor recourut à un emprunt de 50 millions de dollars de fonds nominal 5 p. 100, émis entre 30 et 40 p. 100 environ au-dessus du pair. Ces émissions lui procurèrent de l'or, mais les billets qu'il remettait en circulation lui revenaient toujours et l'or partait de nouveau, une fraction se cachant dans le pays ou augmentant l'encaisse des banques, mais la plus grande partie était exportée.

Les emprunts, pour fortifier la réserve du Trésor, n'avaient d'autre effet que d'attirer davantage les billets au remboursement. Ces billets, *legal tender notes* et *silver certificates*, remplissaient le rôle de soldats du cirque; on les présentait au Trésor, qui en fournissait le montant en or, puis les remettait en circulation; on les lui apportait de nouveau, il les payait encore, et ainsi de suite. Dans de très instructifs rapports, le trésorier Morgan et le secrétaire du Trésor Carlisle faisaient remarquer que « la fréquente présentation des billets pour leur conversion en or, par des individus et des institutions qui ne désiraient pas emporter cet or, indiquait clairement l'existence d'un sentiment de malaise, *a feeling of uneasiness*, dans le public [1]. »

Il est à remarquer que l'État n'a pas pour se protéger contre des demandes d'or trop fréquentes le moyen dont disposent les banques et dont le principal, que nous décrivons minutieusement plus loin, *est la hausse du taux de l'escompte. Le papier*

[1] *The Economist*, 22 décembre 1894, page 1571.

émis par l'État ne se rattachant à aucune opération commerciale actuelle échappe beaucoup plus que les billets émis par les banques aux moyens divers pour l'étendre ou le réduire, suivant les circonstances[1].

Avec son grand bon sens, le président Cleveland vit le vice fondamental du système et il exprima son jugement dans cette phrase caractéristique : « Un divorce complet entre le Gouvernement et l'organe chargé de l'émission des billets de banque est l'idéal des rapports qui devraient exister entre l'État et cette partie de la circulation nationale ». Rien n'est plus sage.

Ce divorce complet, les États-Unis l'accompliront-ils ? Le secrétaire du Trésor, M. Carlisle, a déposé un projet qui ne serait qu'une demi-mesure et laisserait subsister la plupart des inconvénients du régime actuel. Il faudrait que l'État empruntât courageusement plusieurs milliards pour retirer de la circulation les *legal tender notes*, les *silver certificates*, etc. ; et n'avoir plus aucun billet servant de monnaie.

Maintenant, devrait-il constituer un organe unique de la circulation fiduciaire ou des organes multiples? Les antécédents des États-Unis, la forme fédérale du gouvernement et mille autres raisons s'opposeraient à la création d'une banque privilégiée, comme la Banque d'Angleterre ou la Banque de France. L'État devrait autoriser toutes les banques nationales sous certaines conditions à émettre des billets, en faisant que cette faculté ne leur fût plus onéreuse, en subordonnant, par exemple, l'émission des billets à l'encaisse et à une fraction, supposons-nous, du capital versé au delà de l'encaisse. L'État n'a pas à chercher à protéger plutôt les porteurs de billets que les déposants. En posant quelques règles générales pour que la circulation ne fût pas excessive, en grevant même d'une taxe les billets au delà d'un certain chiffre, l'État aurait rempli son devoir. D'autre part, il se constituerait alors dans

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, sur la comparaison des billets d'État et des billets de banque, tome II, page 634.

le pays des associations comme celles des *Associated Banks of New-York*, qui apporteraient quelque simplification et quelque harmonie dans ce système d'émission de billets. Il est probable qu'au lieu de cinq milliards de billets de toutes sortes, les États-Unis se contenteraient alors de 3 à 4 milliards ; les établissements émetteurs auraient beaucoup plus de facilités à défendre leur encaisse, quand il serait menacé, en recourant à la hausse du taux de l'escompte et aux autres moyens usités.

Les chapitres qui suivent fourniront à ce sujet, ainsi que sur le régime d'émission des billets dans les divers pays d'Europe, d'amples informations.

CHAPITRE VII

LES BANQUES D'ÉMISSION (suite) — LA CONCENTRATION DU DROIT D'ÉMISSION. — LES BANQUES PRIVILÉGIÉES

L'idée de réglementer et de concentrer l'émission des banques est née *à posteriori* pour justifier de mauvaises pratiques de la part des États.
Raisons allégués, *à posteriori*, en faveur de l'étroite réglementation et même de la concentration et du privilège du droit d'émission des banques.
Les banques, même les mieux assises, ne peuvent élever arbitrairement la somme de leurs billets en circulation.
Des conditions requises pour une bonne circulation des billets de banque. — De la publication des bilans. — Influence de la quotité des coupures.
Des risques de demandes soudaines de remboursement des billets. — Les risques, de ce côté, sont beaucoup moindres que du côté des dépôts.
Les rapports de l'État avec les Banques. — Les Banques d'État; leur origine.
Origine, fonctionnement et caractère spécial de la Banque d'Angleterre. — Importance générale des banques en Angleterre.
Fonction actuelle de la Banque d'Angleterre. — Appréciation de l'*Act* de 1844.
Le *Clearing House* ou Chambre de compensation. — Du faible usage des billets de banque et de la monnaie en Angleterre.
La Banque de France. — Les Caisses qui l'ont précédée. — La Caisse d'escompte de Turgot; causes de sa chute. — Origines de la Banque de France. — Idée qui présida à sa fondation.
Développement de la Banque de France depuis la Restauration. — Les Banques d'émission dans les départements.
Timidité commerciale de la Banque de France; ses rapports avec le gouvernement. — La Banque de France n'est qu'accessoirement une institution de crédit.

L'IDÉE DE RÉGLEMENTER ET DE CONCENTRER L'ÉMISSION DES BANQUES EST NÉE *A POSTERIORI* POUR JUSTIFIER DE MAUVAISES PRATIQUES DE LA PART DES ÉTATS. — *Le système naturel de banque qui repose sur l'égalité de ces établissements entre eux et sur une ample liberté*

d'allures pour leurs opérations diverses n'a, on l'a vu, été complètement appliqué dans aucune grande contrée moderne. Mais dans les pays et les périodes où l'on s'en est rapproché, comme en Écosse et aux États-Unis d'Amérique, pendant la première partie de ce siècle, on en a obtenu d'excellents résultats. Les billets de banque ont permis aux établissements de crédit de se multiplier, de se constituer une clientèle confiante, d'attirer les dépôts, d'accroître singulièrement la quantité de capitaux tenue à la disposition des entreprises pour leur fonds de roulement et leurs extensions.

Ces billets, devenant les instruments préférés de paiement, ont introduit à leur suite et propagé dans les habitudes de toutes les couches de la population les modes plus perfectionnés : chèques, virements, compensations, *Clearing houses*, établissements qui s'épanouissent particulièrement aux États-Unis et dont nous parlerons plus loin.

Ces bonnes méthodes ont rendu à l'État le service de diminuer la quantité d'espèces métalliques, notamment d'or, nécessaires aux transactions, de permettre, par conséquent, de substituer à quelques milliards d'or un nombre équivalent de milliards de capitaux sous une forme plus productive, outillage de manufactures ou de fermes, engrais, etc. En outre, même pour la quantité de métaux précieux, notamment d'or, retenue dans le pays, comme une forte partie en est immobilisée, à titre de garantie des billets, dans les caves des banques et qu'elle n'est l'objet que de rares manipulations, les chances de perte et d'usure par le frai même sont très diminuées, réduites peut-être de moitié; or, la déperdition de la monnaie qui circule est, par suite de ces causes, assez abondante.

Cette faculté, si utile aux banques et qui semble si conforme au droit naturel, d'émettre des billets payables au porteur et à vue est, néanmoins, dans le monde actuel, l'objet de beaucoup de contestations. Les États et certains doctrinaires soutiennent qu'il n'est ni juste ni prudent de permettre à toutes les banques uniformément d'émettre des billets, que cette

faculté doit être tout au moins réglementée, ou même concédée par monopole à un établissement spécial.

C'est à postériori, non à priori, que cette doctrine s'est constituée. Ce qui y a conduit, c'est que la plupart des gouvernements se trouvant, à certains moments, avoir besoin d'argent, ont juge commode de s'en faire avancer directement, pour faciliter leur trésorerie, ou de faire prendre par les Banques une partie de leurs emprunts que le public n'aurait pas acceptés, du moins à un taux aussi avantageux pour le gouvernement, en concédant à certains établissements de banque des privilèges dont le principa concerne l'émission de billets au porteur et à vue.

Ce sont les besoins des gouvernements, à certains instants critiques, qui ont motivé ces dérogations au droit d'émettre de billets et à la situation d'égalité entre les Banques. Ce n'est nullement dans l'intérêt permanent de la nation et par des raisons de théorie réfléchie, c'est à titre d'expédient, pour faire face à des besoins actuels, le plus souvent passagers, que des privilèges ont été constitués en cette matière.

Ainsi en a-t-il été pour la Banque d'Angleterre; ainsi pour la Banque de France. Quand les États-Unis, sans violer le principe d'égalité entre les banques, ont restreint, en 1863, le pouvoir d'émission de celles-ci et subordonné ce pouvoir au dépôt de titres de la dette publique, c'est aussi à titre d'expédient gouvernemental. De même en est-il encore aujourd'hui en Espagne, en Italie, au Brésil et dans bien d'autres contrées. Partout où il est fait une dérogation profonde au système naturel de banque, on trouve comme origine de cette dérogation le désir de procurer au gouvernement des ressources que la confiance publique ne lui accorderait pas.

Les justifications de cette pratique, qui n'a jamais été une méthode, dans le sens élevé du mot, sont nées après coup; de même que, certains gouvernements besoigneux ayant vendu divers offices et constitué en monopoles certaines professions, il se trouve ensuite des gens pour découvrir une vue profonde dans ce qui ne fut qu'un triste expédient et élever à ce sujet toute une théorie.

RAISONS ALLÉGUÉES, A POSTERIORI, EN FAVEUR DE L'ÉTROITE RÉGLEMENTATION ET MÊME DE LA CONCENTRATION ET DU PRIVILÈGE DU DROIT D'ÉMISSION DES BANQUES. — Quoique nées à postériori, ces raisons, par le nombre de gens qui les acceptent et l'adhésion officielle que leur donnent beaucoup de gouvernements, valent d'être examinées.

Le point de justice en ce qui concerne la faculté naturelle pour chacun d'émettre des billets au porteur et à vue est contesté, sous le prétexte que la faculté d'émettre des billets au porteur et à vue serait identique à celle de frapper de la monnaie et devrait, comme la frappe monétaire, constituer un droit régalien.

Nous n'avons pas à refaire ici la théorie de la monnaie. Nous renvoyons le lecteur aux chapitres que nous y avons consacrés (voir tome III de cet ouvrage, pages 98 à 349). Il y trouvera, entre autres constatations, la démonstration des fautes énormes que les États ont commises, des perturbations fréquentes qu'ils ont infligées et que beaucoup infligent encore à l'organisme économique, par le mauvais usage qu'ils ont fait et que divers font encore de ce prétendu droit régalien de battre monnaie (Voir spécialement pages 138 à 144).

Sans rentrer dans la discussion concernant le prétendu droit régalien de l'État en cette matière, et tout en admettant, en fait beaucoup plus qu'en droit, que cette prérogative existe pour l'État en ce qui concerne la monnaie, s'en suit-il qu'elle doive être étendue au billet de banque? Cette extension n'est nullement imposée par la logique. Ceux qui en sont partisans raisonnent comme les hommes qui voudraient que l'État, parce qu'il institue les tribunaux, défendît et prohibât les arbitres. Les tribunaux agissent par contrainte; les arbitres par choix et persuasion; entre deux personnes qui ont un lien d'intérêt, si l'une veut traîner l'autre devant les tribunaux, l'autre est bien forcée de la suivre; si l'une, au contraire, veut assigner l'autre devant des arbitres, celle-ci peut s'y refuser. *La même différence qu'entre la juridiction des tribunaux et la juridiction des arbitres existe entre le pouvoir libératoire de la*

monnaie et le pouvoir libératoire du billet de banque[1]. Le billet de banque, pour être utile, doit remplacer de la monnaie et en remplir l'office, mais il diffère singulièrement de celle-ci. La monnaie s'impose dans les paiements ; le créancier ne peut la refuser ; c'est un instrument de libération qui a force obligatoire. Il en va autrement du billet de banque ; il ne s'impose pas ; le reçoit qui veut. D'autre part, le billet de banque, dans des conditions normales, comporte toujours le droit pour celui qui en est porteur d'exiger de la monnaie. Celui qui accepte un billet de banque accepte simplement la substitution d'un débiteur à un autre ; il a pour débiteur la banque émettrice au lieu de la personne qui lui a donné le billet.

Ainsi, il n'y a aucune assimilation entre le billet de banque et la monnaie. Le premier n'est qu'un titre représentatif et facultatif ; non pas représentatif d'une quantité déterminée existant effectivement à chaque instant dans l'encaisse de la Banque, mais d'une quantité de monnaie que la Banque s'oblige à procurer immédiatement, à première réquisition, au porteur du billet.

La prétendue assimilation entre le billet de banque et la monnaie étant ainsi dissipée, passons à la question d'utilité et de prudence. Est-il bon que l'émission des billets soit très strictement réglementée ou même concentrée dans un seul établissement? Le préjugé public est, sur le continent européen, en faveur de cette opinion.

Rappelons que le billet de banque est une simple promesse de payer une somme déterminée à vue, au porteur. Cette promesse de payer exige la confiance de l'accepteur. Pour que cette confiance se rencontre, il faut d'abord une certaine notoriété de l'émetteur. Dans la plupart des pays où les émissions de billets de banque sont réglementées, les restrictions n'existent que pour les associations ; en Angleterre, par exemple, pour celles de plus de cinq personnes. D'où il résulte

[1] Nous supposons un système de liberté naturelle où l'État n'a donné aux billets d'aucune banque ce que l'on appelle le *cours légal*, c'est-à-dire le pouvoir d'être imposé aux créanciers dans les paiements.

que tout riche particulier, tout grand commerçant ou même tout banquier individuel, peut, s'il le veut, émettre des billets au porteur et à vue. Personne ne le fait, pour deux raisons : l'une qu'un particulier, si riche fût-il, sauf deux ou trois particuliers très connus, trouverait difficilement une clientèle pour accepter ses billets et les maintenir longtemps en circulation. Il ne suffit pas que l'homme soit réputé très solvable, il faut encore que l'on connaisse bien sa signature, que l'on soit assuré qu'elle n'est pas falsifiée, que le type, en un mot, du billet avec tous ses détails soit présent à l'esprit de chaque homme auquel il peut être présenté en paiement; sinon, l'on refuse de le recevoir. Cette raison rend impossible aux particuliers les plus opulents de recourir en temps normal aux émissions de billets au porteur et à vue. Ce moyen leur serait, d'ailleurs, très peu profitable; la clientèle de leurs billets, en supposant qu'ils pussent s'en faire une, serait limitée et instable, obligée de rapporter fréquemment le billet au remboursement, parce que, par les raisons susénoncées, la circulation en serait sans cesse arrêtée. Il en résulterait que le remboursement de ces billets étant très fréquent, il faudrait avoir toujours en caisse une somme considérable proportionnellement aux émissions faites pour les rembourser; cette considération, celle du personnel qui y serait occupé, rendraient ces émissions, non seulement peu rémunératrices, mais probablement coûteuses. Aussi ne voit-on pas que les grands commerçants ou banquiers individuels qui, d'après la nature de la charte de la Banque d'Angleterre, auraient le droit d'émettre des billets payables au porteur et à vue recourent à ce moyen [1].

[1] En plus de la Banque d'Angleterre et des Banques d'Écosse, un grand nombre de banques dans le Royaume-Uni ont conservé la faculté d'émettre des billets. En juin 1894, il n'y a pas moins, dans l'Angleterre proprement dite, de 59 Banques privées, *English Private Banks*, et de 36 Banques anonymes, *English Joint Stock Banks*, qui recourent à ce droit d'émission. Les 59 premiers établissements avaient, au 26 mai 1894, une circulation de 747,157 livres sterlings seulement, moins de 19 millions de francs, alors que la circulation qu'ils étaient autorisés à avoir montait à une

Quant aux petites ou moyennes banques ayant peu de notoriété ou de crédit, leurs billets seraient naturellement refusés par tout le monde. On est bien obligé aujourd'hui de distinguer dans les transactions les pièces de monnaie qui ont cours et celles qui n'ont pas cours, comme les pièces divisionnaires italiennes ou autres qui sont dans ce dernier cas. A plus forte raison personne n'accepterait en paiement des billets de banques non connues ou réputées non solvables. On ne peut prétendre que la pluralité des banques d'émission mette qui que ce soit en danger de ce côté.

On n'acceptera jamais que les billets de banques très connues et réputées très solvables, soit dans le pays en général, soit tout au moins dans un district.

Peut-être dira-t-on que certaines banques parviendraient à imposer des billets aux personnes qui sont sous leur dépendance, par exemple à leurs employés ou aux commerçants auxquels elles feraient des crédits aventurés ; mais dans ces deux cas les billets leur reviendraient bien vite aux guichets de remboursement, les personnes les ayant reçus ne parvenant pas à les faire accepter du public et les faisant représenter à la banque par des personnes interposées.

LES BANQUES, MÊME LES MIEUX ASSISES, NE PEUVENT ÉLEVER ARBITRAIREMENT LA SOMME DE LEURS BILLETS EN CIRCULATION. — Ceux qui se prononcent pour la réglementation très rigoureuse, ou même la concentration et le monopole, du droit d'émission des billets payables à vue et au porteur ne peuvent que prétendre que la liberté d'émission conduit à une circulation de billets désordonnée, excessive.

somme plus que triple, soit 2,678,109 livres sterling (67 millions de francs en chiffres ronds) ; d'autre part, les 36 *English Joint Stocks Banks*, émettant des billets, avaient une circulation de 1,124,499 livres sterling, soit 28 millions et demi de francs environ, alors que leur circulation autorisée était de près du double, soit 2,015,766 livres sterling ou 50 millions et demi de francs. Ensemble, ces 95 Banques n'avaient que pour 47 millions de francs de billets en circulation, quand elles eussent pu en avoir pour 117 millions. On ne nous donne pas leur encaisse. Voir *The Economist*, *Monthly Trade Supplement*, 9 juin 1894, page 32.

Quoique cette allégation soit absolument démentie par l'expérience, qu'il soit prouvé que la liberté d'émission tend plutôt, en familiarisant le public avec les procédés les plus perfectionnés de paiement, à réduire à la longue la circulation même des billets, que l'exemple des Banques d'Écosse, des Banques même d'Amérique avant 1863 et des Banques libres d'Angleterre soit très probant à ce sujet, il est bon d'étudier les limites naturelles qui s'opposent à la circulation des billets de banque sous un régime de liberté.

Les Banques jouissant du plus grand crédit et soutenues par le passé le plus honorable ne peuvent, elles-mêmes, émettre tous les billets qu'elles veulent. Il ne dépendrait ni de la Banque d'Angleterre de porter rapidement sa circulation à 1 milliard ou 1,200 millions, ni de la Banque de France d'étendre la sienne à 5 milliards, alors même que la loi l'y autoriserait et quoique, à cause du double étalon et de la faculté de restreindre les remboursements en or, elle se trouve dans une situation spéciale.

Chaque marché, ayant à pourvoir à une certaine quantité d'échanges, n'a besoin que d'une certaine quantité d'instruments de paiement. Cette quantité varie suivant les habitudes du pays, notamment d'après les circonstances suivantes : s'il y a plus ou moins d'intermédiaires dans les transactions, si les habitants ont des comptes courants de banque et paient par chèques ou par virements, s'il fonctionne d'une façon efficace des établissements de compensation ou *Clearing Houses*, si, au contraire, ces rouages sont peu répandus et mal actionnés, et si les habitants aiment à se passer des banques et à avoir chez eux des réserves soit de monnaie, soit de titres représentatifs de la monnaie. Mais, *étant donnés ces deux facteurs, les habitudes de la population en matière de paiements et un volume déterminé d'échanges à effectuer, la monnaie soit réelle, soit fiduciaire, en circulation, l'ensemble des instruments de paiement en d'autres termes, ne peut augmenter arbitrairement.* Si elle augmente au delà de ce qui était nécessaire d'après les deux facteurs susindiqués, il en résulte fatalement que sa valeur se déprécie,

c'est-à-dire que les prix haussent. Ce qui se déprécie en pareil cas, c'est non seulement la valeur du billet de banque, mais la valeur de la monnaie métallique, puisque la monnaie métallique et les billets de banque sont au pair, que les seconds sont toujours convertibles en la première, par hypothèse, et que, d'autre part, l'ensemble des instruments de paiement, métal et papier, se trouve en excédent de ce qu'il faut pour les échanges, étant données, d'ailleurs, les habitudes du pays.

La monnaie se dépréciant et les prix haussant, il en doit résulter que l'on introduit des marchandises du dehors et que l'on en envoie moins au dehors ; par suite de ce mouvement d'extension de l'importation et de restriction de l'exportation, une partie de la monnaie métallique finit par être exportée ; c'est aux banques qu'on vient la demander. La monnaie métallique doit avoir, sauf l'écart représenté par les frais de transport, approximativement la même valeur sur les différents marchés. *Toute augmentation de la monnaie fiduciaire, de même toute extension de la pratique des modes de paiement perfectionnés, chèques, virements, compensations, porte à la sortie d'une partie de la monnaie métallique, devenue ainsi surabondante, et en diminue la quantité dans le pays.* Cette réduction, quand elle provient de cette cause, est, en général, un bien parce que la monnaie métallique, quand elle est en excès de ce qui est nécessaire à la solidité de la circulation, devient un capital dormant et ne remplissant plus sa fonction. Ce bien, toutefois, peut être accompagné, parfois compensé, par des inconvénients passagers, parce que dans certains cas économiques ou politiques, très rares heureusement de nos jours, disettes très accentuées obligeant à de très grands achats au dehors, grandes guerres surtout, on peut avoir besoin immédiatement de masses d'or considérables. Sauf ces circonstances et surtout sauf la dernière, celle de grandes guerres éclatant soudainement (car en ce qui concerne les disettes, les pays de vieille et riche civilisation ont actuellement bien des moyens d'en parer les effets), *le bien permanent qui résulte de*

l'économie de la monnaie métallique l'emporte beaucoup sur les inconvénients passagers.

Jean-Baptiste Say fit à propos de la monnaie une comparaison très ingénieuse : « Supposons un instant, dit-il, que les communications intérieures d'un pays et l'état des richesses soient tels qu'ils exigent l'emploi constant de mille voitures de tout genre, supposons que, par un système commercial quelconque, on parvînt à y faire entrer plus de voitures qu'il ne s'en détruit annuellement, de manière qu'au bout d'un an il s'en trouvât quinze cents au lieu de mille, n'est-il pas évident qu'il y aurait alors cinq cents voitures inoccupées dans différentes remises, et que les propriétaires de ces voitures, plutôt que d'en laisser dormir la valeur, chercheraient à s'en défaire au rabais les uns des autres, et les feraient porter à l'étranger pour en tirer un meilleur parti ? Ces voitures sont le numéraire, on n'en a besoin que jusqu'à un certain point ». Cette comparaison est très ingénieuse ; sans doute, les cinq cents voitures en excédent ne seraient pas, comme le dit Jean-Baptiste Say, inoccupées et sous des remises ; mais toutes les voitures ne feraient plus qu'un service incomplet, moindre et moins rémunérateur que celui qu'elles pourraient faire à l'étranger, d'où une bonne partie à la longue, s'il n'y avait pas d'obstacle artificiel, passerait à l'étranger,

Dans l'hypothèse où nous nous sommes placé de banques complétement solides, comme la Banque d'Angleterre ou la Banque de France, voulant forcer la circulation monétaire du pays au delà de ce que comportent les besoins et les habitudes de la population, on a vu que la dépréciation résultant de l'excès d'instruments de paiement de toutes sortes en circulation déprécierait la monnaie, c'est-à-dire ferait hausser les prix, que, par cette circonstance, la monnaie métallique, ayant perdu de sa valeur au dedans, serait recherchée pour l'exportation ; il en résulterait que l'on rapporterait à ces banques, quelque fût leur crédit, beaucoup de billets pour les convertir en espèces. Cette réduction de leur encaisse et cette représentation aux guichets de remboursement des billets qu'elles

émettraient les décourageraient de tenter de forcer la circulation, et les induiraient même à prendre des mesures que nous étudierons plus loin, dont la principale est la hausse du taux de l'escompte, pour arrêter ce mouvement de diminution d'encaisse et d'exportation du numéraire, mesures qui auraient aussi pour conséquence de diminuer les émissions de billets. Ainsi, c'est une erreur de croire que les Banques, si solides soient-elles, puissent introduire dans la circulation, à leur gré, une quantité de billets dépassant ce qu'exigent les besoins et les habitudes du public.

La quantité des billets d'autre part, sous le régime normal de la convertibilité des billets en espèces, sera toujours inférieure à ce que serait, sans elle, la quantité de monnaie métallique, d'abord parce que le billet, tout en remplissant le rôle de monnaie ne le remplit qu'incomplètement, puisqu'il ne peut servir à tous les paiements, notamment à ceux du dehors; ensuite, parce que l'usage du billet porte graduellement aux modes de paiements plus perfectionnés, chèques, virements, compensations; enfin, parce que l'or offre plus d'appât à certaines catégories de personnes, à celles par exemple qui veulent se constituer des réserves en vue de certaines éventualités, comme celles de révolution ou de guerre.

DES CONDITIONS REQUISES POUR UNE BONNE CIRCULATION DES BILLETS DE BANQUE. — DE LA PUBLICITÉ DES BILANS. — INFLUENCE DE LA QUOTITÉ DES COUPURES. — En dehors de certaines circonstances exceptionnelles, comme des paniques politiques ou commerciales et la nécessité, par suite de certaines circonstances que nous étudierons plus loin, de faire soudain de gros paiements à l'extérieur en espèces métalliques, la circulation des billets des banques ayant une haute notoriété et jouissant d'une bonne situation et d'une grande renommée, est généralement très stable. Le pays, étant données ses habitudes qui ne varient pas soudainement, a besoin d'une certaine quantité de billets et s'y tient.

Les banques d'émission doivent s'astreindre, comme celles de dépôts, et elles sont d'ordinaire en même temps banques

de dépôts et d'émission, à ne faire de toutes leurs ressources, sauf peut-être de leur capital propre, que des emplois facilement réalisables. On a vu plus haut (pages 477 à 495) quelles sont les meilleures formes de ces emplois. Certains auteurs, M. Courcelle-Seneuil entre autres, ont bien soutenu que les banques courent moins de risques du chef de leurs émissions que du chef de leurs dépôts, les fluctuations dans les premières étant moins profondes que dans les secondes ; il peut y avoir une part de vérité dans cette observation ; mais on ne saurait en conclure que les banques d'émission peuvent être plus hardies dans leurs placements que les banques de dépôts [1]. Les placements à très long terme, les prêts hypothécaires, les participations dans les entreprises de longue haleine, ne leur conviennent pas ; tout au plus, dans un pays où les bonnes habitudes en matière de crédit sont répandues dans toutes les couches de la population, comme en Écosse, les prêts agricoles avec des garanties ou cautions, les prêts hypothécaires à très court terme, sous un régime légal qui rend l'expropriation très expéditive, peuvent-ils rentrer dans leurs opérations ; encore dirons-nous, seulement pour celles qui sont faites avec leur capital propre ou avec des dépôts à long terme et à échéance fixe. La loi américaine qui limite strictement la quantité d'immeubles que peut posséder une banque recevant des dépôts à vue et émettant des billets [2] peut être intrusive en ce sens que la législation pourrait ne pas se mêler de cette matière ; mais cette pratique se recommande toujours aux banques ; de même, pour les hypothèques ; il ne serait pas sage, de leur part, d'y consacrer d'autres ressources que leur capital propre. Encore doit-on dire qu'il est bon que les réserves des banques d'émission et une partie de leur propre capital soient en emplois facilement réalisables, pour les couvrir des ris-

[1] Voir Courcelle-Seneuil, *Traité théorique et pratique des Opérations de Banque*, passim.

[2] Se reporter plus haut, page 529, relativement à la limitation légale des placements des banques américaines en immeubles, et page 537 pour les chiffres des placements en immeubles ou hypothèques.

ques d'erreurs et de pertes ou simplement des retards de paiements d'une partie de leurs débiteurs à une époque de crise, au cas où les effets venus à échéance devraient être renouvelés soit par voie de *moratorium* général, soit par acte de légitime ménagement individuel, et où le paiement de ces effets ne servirait plus ainsi de contre-partie réelle aux demandes de remboursement. Dans certaines circonstances aussi, il est bon que les grandes banques sachent faire des sacrifices pour soutenir le pays et ajouter à leur propre crédit, ce qui arriva à la Banque de France, par exemple, quand en 1847 elle consacra des sommes importantes à des achats d'or. *En vue de ces diverses éventualités, il est utile que les banques d'émission aient la totalité de leurs réserves et une partie au moins de leur capital en placements aisément réalisables, ce qui doit être la règle stricte pour leurs dépôts et pour les sommes provenant des émissions de billets. Il serait même bon,* ainsi que nous l'avons maintes fois fait observer, *que les banques d'émission et de dépôts eussent une partie de leur capital et de leurs réserves en très bonnes valeurs étrangères des pays qui paraissent préservés de toutes chances de conflit international ou de révolution.*

Il faut compter, d'ailleurs, avec l'effet moral. Une banque d'émission ou de dépôts qui aurait immobilisé à long terme ou dans des entreprises incertaines une partie notable de ses ressources finirait par inspirer de la défiance au public.

La publication périodique, à intervalles assez rapprochés, des bilans des banques d'émission, est une des mesures indispensables à la fois comme frein pour ces établissements. et comme moyen de renseigner le public. Les préjugés les plus étranges ont si longtemps régné en matière de banque que l'on considéra la publication des bilans de ces institutions comme dangereuse. Ce ne fut qu'en 1840, lors d'une prorogation du privilège de la Banque de France, que la loi imposa à cet établissement la publication *trimestrielle* de son bilan. Encore certains esprits considéraient-ils cette obliga-

tion comme une invention téméraire ou d'un résultat incertain. L'idée que *les ténèbres facilitent plus que la lumière les fantômes et les paniques* était alors étrangère à beaucoup de législateurs. C'est en 1848 seulement que les bilans de notre grande banque devinrent hebdomadaires, et l'on regarda, en général, que c'était là une mesure révolutionnaire, d'une excessive hardiesse.

Ce n'est pas seulement sur ce point, c'est sur beaucoup d'autres encore que l'opinion des prétendus sages et celle aussi du grand public étaient erronées, ainsi que l'expérience l'a prouvé depuis. *Il est aujourd'hui absolument démontré que la circulation des billets d'une banque, alors qu'on y est habitué, a plus de solidité, plus de régularité et de stabilité dans les campagnes que dans les villes, plus aussi dans les petites villes que dans les grandes, plus enfin dans les grandes villes ordinaires que dans les capitales ou dans les villes commerciales de tout à fait premier ordre qui font beaucoup d'affaires avec l'étranger, et qui sont ainsi plus impressionnables aux moindres fluctuations du marché universel.*

De même, l'émission des billets est d'autant plus solide et plus ample qu'elle comporte plus de petites coupures. Longtemps on a considéré comme un danger ces dernières ; des préjugés régnaient à cet égard dans le monde gouvernemental, et le personnel même des grandes institutions de banque les partageait. La loi du 24 germinal an XI fixait, en France, à 500 francs la moindre coupure des billets de banque ; il fallut attendre près d'un demi-siècle, jusqu'au 10 juin 1847, pour que cette limite fût abaissée à 200 francs. Les graves événements de 1848 et la raréfaction de l'or dans la circulation amenèrent le décret du 15 mars de cette année qui autorisa l'émission par la Banque de France de billets de 100 francs. La loi du 9 juin 1857 permit les billets de 50 francs, mais la Banque, plus timide encore que le gouvernement, ne se décida à en émettre qu'en 1864. Enfin, dans la lutte terrible engagée contre l'Allemagne et après nos premiers échecs, un décret du 12 août 1870 autorisa l'émission de billets de

25 francs, que remplacèrent bientôt, par suite d'un autre décret du 12 décembre de la même année, des billets de 20 francs. Pendant les embarras de la liquidation de la guerre et du paiement de l'indemnité de 5 milliards, la loi du 29 décembre 1871 permit l'émission de coupures de 10 francs et de 5 francs. Ces billets et, d'une manière générale, tous ceux inférieurs à 50 francs furent retirés de la circulation à partir de 1874. Il peut y avoir des inconvénients à la circulation abondante de trop faibles coupures ; on arrive à se déshabituer ainsi presque complétement, quand la Banque est solide, de monnaie métallique et, quoique celle-ci soit coûteuse, il est bon de n'en pas perdre complétement l'usage. Si c'est un gaspillage d'en être trop abondamment pourvu, c'est une imprudence, d'autre part, d'en être complétement démuni. Les coupures usuelles, en nombre très étendu, devraient s'arrêter à 50 francs ; néanmoins, pour certains usages, comme les petits paiements à distance, il y aurait quelques avantages à avoir en circulation, dans un pays comme la France par exemple, 60 ou 80 millions de billets de 20 francs et autant de 10 francs ; jusqu'à une somme d'importance aussi restreinte ces billets ne feraient pas, pour la vie journalière, concurrence à la monnaie métallique et ils rendraient pour les paiements à distance des services sérieux, en épargnant tout le temps perdu aux bureaux de poste pour se procurer ou se faire payer des mandats.

L'opposition aux petits billets s'est rencontrée en Angleterre comme en France. Une loi de 1826 y supprima les billets d'une livre sterling (25 fr.) émis par les banques locales et voulut faire de même pour les banques d'Écosse qui résistèrent avec énergie. La banque d'Angleterre n'émet pas de billets inférieurs à 5 livres sterling (125 fr.) ; cela paraît d'un rigorisme exagéré, elle pourrait bien en avoir en circulation une certaine quantité de 2 livres (50 fr.)

Un des rapports du contrôleur de la circulation aux États-Unis contient des renseignements très intéressants sur les diverses coupures des billets de banque dans ce pays.

Nous reproduisons un tableau s'arrêtant à l'année 1885 [1].

Tableau montrant pour chaque coupure de billets des banques nationales : 1° Le nombre total qui en a été émis depuis l'établissement du système en 1863 jusqu'au 1er novembre 1885, 2° le nombre total calculé d'années d'existence quand ils ont été rachetés (redeemed) ou annulés; 3° la vie moyenne résultant de ce calcul pour les billets de chaque coupure (of each denomination):

Coupures de billets. (*Denominations.*)	Nombre total des billets émis au 1er novembre 1885.	Calcul du nombre total d'années de vie parcourues pour l'ensemble, quand ils ont été rachetés.	Vie moyenne des billets de chaque coupure en années et millièmes d'années.
Un dollar [2]	23,167,677	99,886,922	4.311
Deux dollars.....	7,747,519	34,923,898	4.508
Cinq dollars.....	93,208,400	458,064,896	4.914
Dix dollars.....	39,804,001	212,652,573	5.342
Vingt dollars.....	12,318,173	66,445,423	5.394
Cinquante dollars.	1,758,533	8,820,752	5.016
Cent dollars.....	1,287,686	6,103,723	4.740
Cinq cents dollars.	23,924	120,165	5.023
Mille dollars.....	7,369	24,234	3.289
Billets de toutes coupures.....	179,323,282	887,042,586	4.947

Il résulte de ce tableau que, tandis que la vie moyenne de chaque billet de banque est de 4 ans 947 millièmes d'années, les billets de 1,000 dollars ou de 5,180 francs n'ont une vie moyenne que de 3 ans 289, c'est-à-dire très inférieure à celle de l'ensemble. Les billets de 100 dollars, soit 518 francs, ont aussi une vie un peu moindre que cette dernière, soit 4 années 740 millièmes seulement. La vie la plus prolongée est pour les billets de 10 dollars (50 fr. 90), soit 5 ans 342 millièmes, et pour ceux de 20 dollars (101 fr. 80), soit 5 ans 394 millièmes d'années. Quant aux petits billets de 1, 2 et 5 dollars, leur vie apparaît comme plus courte que la vie moyenne de l'ensemble

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, 1886, page 45.

[2] Nous rappelons que le dollar vaut 5 fr. 18.

des billets, mais cela tient à ce que les banques nationales ont cessé d'émettre des billets de 1 et 2 dollars, à partir de la fin de 1879, c'est-à-dire de la reprise des paiements en espèces. Pour les billets de 5 dollars, on continue à en émettre et leur vie moyenne, 4 années 914 millièmes, concorde presque exactement avec la vie moyenne de l'ensemble : 4 années 947 millièmes. Il ne faut pas oublier qu'aux États-Unis, ainsi qu'on l'a vu plus haut (page 535) l'ensemble de la circulation des banques a beaucoup diminué depuis une vingtaine et une dizaine d'années, non seulement parce que les procédés plus perfectionnés de paiement se répandent chaque jour davantage, mais aussi parce que l'émission des billets, dans les conditions où elle s'accomplit, n'est pas rémunératrice pour ces établissements et que l'État a, d'ailleurs, beaucoup accru sa circulation propre. (Voir plus haut, page 535). Néanmoins, on voit que, de toutes les coupures de billets, ce sont celles de 10 et de 20 dollars (50 et 100 fr. en chiffres ronds) qui ont le plus de longévité. Ce relevé confirme que les petites coupures sont celles qui se maintiennent le plus dans la circulation. La raison en est facile à saisir : La couche des gens qui usent surtout des petites coupures est beaucoup plus étrangère à la spéculation et aux affaires avec le dehors que celle des personnes qui se servent des grosses coupures, 500 francs, 1,000 francs ou davantage ; on se dérangera plus pour demander à la banque le remboursement en espèces d'un de ces gros billets que d'un beaucoup moindre.

DES RISQUES DE DEMANDES SOUDAINES DE REMBOURSEMENT DES BILLETS. — LES RISQUES, DE CE COTÉ, SONT BEAUCOUP MOINDRES QUE DU COTÉ DES DÉPOTS. — La faculté d'émettre des billets payables au porteur et à vue n'a pas, comme il a été prouvé, tous les dangers que l'on suppose, d'ordinaire. Une banque qui n'a pas une très grande notoriété et une solvabilité ancienne ne peut écouler des billets dans le public; par conséquent, la circulation de ceux-ci n'existe pas pour elle.

Quant au cas d'une banque d'émission jouissant d'une grande notoriété, d'un passé honorable, ayant toujours tenu ses enga-

gements et devenant soit soudainement, soit graduellement insolvable, il peut se produire ; on en a vu des exemples parmi les banques d'Écosse, notamment celui de la *City of Glascow Bank*. Ces cas sont, cependant, excessivement rares.

Si *nombre de banques périclitent ou périssent, c'est beaucoup plus par le mauvais usage des dépôts, en même temps que de leur capital propre, que par l'abus des émissions de billets.* On a vu que les ressources que les banques tirent des dépôts sont infiniment plus importantes que celles que les émissions de billets mettent à leur disposition. Les banques mal conduites sont souvent entraînées à immobiliser et à compromettre les dépôts. Les fortunes des tiers sont bien plus menacées de ce côté que par l'abus des émissions de billets. Bien des gens, en effet, ont des sommes d'une certaine importance en dépôt dans les banques, ne serait-ce qu'à la suite d'une rentrée de capital dont on attend de faire emploi, de sorte qu'une perte de 25, 30 ou 40 p. 100 sur le montant des dépôts peut affecter gravement la clientèle et réduire sensiblement la fortune de certains des clients de la banque défaillante. Peu de gens, au contraire, ont en main une somme un peu notable de billets ; la perte qui peut se produire de ce côté est infiniment plus disséminée et par conséquent plus réduite pour chacun. D'autre part, les Banques dont la situation a empiré au point qu'elles devinssent défaillantes n'ont guère pu maintenir dans la circulation un chiffre de billets très notable, tandis que souvent elles ont longtemps conservé des dépôts.

Écartons le cas où l'on présente aux guichets de remboursement les billets d'une banque par suite de la défiance où l'on est de sa gestion, ce cas étant très rare ; ce sont des causes générales, d'ordinaire, qui font que les billets reviennent aux guichets des banques et demandent la conversion en espèces. Ce ne sont pas, dans la majorité des cas, les exagérations de la spéculation ou les jeux de bourse et les crises s'ensuivant qui amènent cet afflux. La spéculation et l'agiotage de bourse font, sans doute, accroître l'émission des banques, parce qu'il s'engage alors beaucoup d'affaires soit réelles, soit fictives, qui,

grâce aux crédits au livre, aux achats et accaparements des marchandises comportant la création d'effets de commerce réels, quoique imprudents, aux effets de complaisance aussi, toujours nombreux en pareil cas, aux emprunts sur titres, font sortir des banques une grande quantité de billets. La circulation de ces établissements est donc alors très considérable, comme leur portefeuille. Quand la crise éclate et que la liquidation se produit, il n'en résulte pas nécessairement que l'on présente beaucoup de billets au remboursement. Si le crédit des banques émettrices n'est pas atteint, et si le mouvement de spéculation et d'agiotage a été borné à l'intérieur et ne s'est pas étendu à l'étranger, il n'y a pas de raison pour que les habitudes de la population changent au point de vue de l'usage des billets. La circulation de ceux-ci tend naturellement à se restreindre, mais par un autre procédé que celui de la conversion en espèces; les banques faisant, dans ces périodes de crise, moins d'affaires nouvelles, il leur rentre plus de billets et plus de numéraire aussi, du chef des affaires anciennes qui se dénouent chaque jour, qu'il ne sort de billets et de numéraire, du chef des affaires nouvelles qui deviennent rares.

L'afflux des billets aux banques pour le remboursement a lieu surtout dans deux grands cas généraux: l'un, de nature politique, l'autre, de nature économique, soit au cours d'une révolution ou d'une guerre, ou sous la menace de l'une ou de l'autre, soit quand par suite du mouvement commercial et des relations financières, ou pour toute autre cause rentrant souvent dans le cas précédent, un pays a des paiements très importants à effectuer à l'extérieur.

Dans le cas de révolution ou de guerre on recherche la monnaie métallique, surtout celle qui a le plus de valeur pour le moindre poids, c'est-à-dire l'or. Ce métal fait prime immédiatement; l'or, en effet, a cours en tout pays, sa valeur ne peut, en outre, se déprécier rapidement; les billets, au contraire, n'ont qu'un cours local, et l'on peut en émettre des quantités telles, en en suspendant le remboursement, qu'une dépréciation très sensible s'ensuive. L'or monnayé fait même, dans

ces temps de panique, une prime considérable relativement à l'or en lingots. On l'a vu plus haut (page 283), dans le tableau que nous avons publié sur les cours de l'or en espèces et en matière, pendant la révolution de 1848 ; l'or en espèces ne faisait que 8 p. 1,000 de prime le 23 février de cette année, veille de la révolution, tandis que l'or en matière faisait 11 p. 1,000 de prime, et dans le mois qui suivit la révolution l'or en espèces était monté à 100 p. 1,000 de prime, tandis que l'or en matière ne montait pas au-dessus de 60 à 70 p. 1,000 [1]. Cela s'entend du prix de l'or par rapport à l'argent ; mais comme les billets étaient payables, au gré de la Banque, en argent ou en or, la prime existait aussi à l'encontre du billet. Dans le tableau beaucoup plus développé des cours de l'or et de l'argent que nous avons publié (pages 269 à 271) on a pu voir qu'à chaque explosion de guerre au début de ce siècle l'or montait en valeur, et qu'à chaque accroissement des chances de paix, il baissait. A Vienne en 1848, temps de révolution aussi pour l'empire d'Autriche, l'agio de l'or relativement au papier monta à 33 p. 100, tandis que l'agio de l'argent, toujours à l'égard du papier, était de 3 p. 100 seulement [2]. On pourrait indéfiniment multiplier les exemples de ce genre.

Ainsi *les fréquences de révolution et les dangers d'invasion sont une des grandes causes qui s'opposent dans certains pays à l'établissement d'un système naturel de banques.* On recherche l'or, ce qui met les banques dans l'embarras. On est parfois obligé de proroger les échéances, ce qui fait que les banques ne peuvent plus toujours payer en espèces leurs billets au porteur et à vue. Bagehot peut aller trop loin en attribuant au risque d'invasion le peu de développement des banques, du moins des banques libres, en Hollande et en Allemagne, pour ne pas parler de la France. « En Hollande et en Allemagne, dit-il, où il semblerait que l'émission des billets de banque et la

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, 6e édition, page 70.

[2] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2e édition, page 216.

création de banques de dépôts fussent tout aussi naturelles qu'en Angleterre et en Écosse, on ne s'est jamais senti en pleine sécurité quant à la possibilité d'une guerre étrangère. L'appréhension de l'invasion étrangère a pénétré profondément dans l'esprit de chacun. Aussi, les hommes d'affaires de ces pays auraient-ils considéré comme une folie de ne pas tenir compte d'éventualités qui se sont si souvent produites dans leur histoire [1]. »

Sans être peut-être aussi profondément déterminante que le dit Bagehot, cette appréhension se rattachait à une autre circonstance née du même fait, la possibilité d'invasion, ce qui achevait de rendre plus difficile l'installation d'un régime libre de banque. Au point de vue de l'intérêt public général, il eût peut-être été avantageux dans les États exposés à ces risques qu'il y eût, comme aux États-Unis, un très grand nombre de banques indépendantes, ayant chacune leurs ressources propres et leurs réserves. Cette dissémination eût moins exposé les réserves des banques à devenir la proie d'un envahisseur comme l'ont été d'autre part dans les temps antiques les trésors des temples ou des rois [2]. Mais,dans les pays exposés à ces risques d'invasions et de guerres fréquentes, ou même de révolutions et d'instabilité politique, les gouvernements éprouvaient et éprouvent encore toujours la tentation très vive, plus vive que dans les pays à allures normales complétement pacifiques, de se procurer des ressources promptes chez les banques, de se faire constituer par ces dernières une sorte de trésor métallique centralisé sur lequel ils puissent facilement mettre la main, de couvrir leurs déficits ou leurs dépenses exceptionnelles avec des avances des banques et d'accorder à l'une ou à quelques-unes d'entre elles, mais plus généralement à une seule, comme compensation, des priviléges considérables qui détruisent tout le système naturel de banque, ce système naturel reposant encore plus,

[1] *Lombard Street*, page 88.

[2] Pour les trésors des temples et des rois dans l'antiquité, se reporter plus haut, pages 188-189.

comme nous l'avons dit, sur l'absolue égalité des banques entre elles que sur leur absolue liberté.

La seconde grande catégorie de circonstances où les billets peuvent affluer aux guichets de remboursement des banques, alors même que l'on sait celles-ci très solvables, c'est quand le pays doit faire à l'étranger de très grands paiements, du chef soit de ses relations commerciales, soit de ses relations financières et, devons-nous dire, dans le monde contemporain plus effectivement et avec plus d'intensité du chef de ses relations financières que du chef de ses relations commerciales.

L'ancien et classique exemple de ces paiements, c'était celui d'une mauvaise récolte de blé; il a beaucoup perdu aujourd'hui de son importance. *Le mécanisme des paiements entre les nations civilisées est devenu, depuis un quart de siècle, à la fois si souple et si puissant, les ressources auxquelles elles peuvent recourir en pareil cas sont si nombreuses et si abondantes, que des paiements à faire d'une nation à l'autre, du chef de mauvaises récoltes ou de relations commerciales, s'effectuent en général avec beaucoup de facilité et peu de perturbation*[1]. *Une augmentation du taux de l'escompte, sans une tension excessive dans la plupart des cas, y pourvoit*, par toute une série de phénomènes que nous étudierons plus loin. On a vu ainsi, dans ces dernières années, la France en 1892 ne pas éprouver le moindre malaise dans sa circulation, ni la moindre restriction dans son stock métallique, en face d'une des plus mauvaises récoltes de ce siècle.

Il en va tout autrement quand la nécessité d'effectuer des paiements à l'extérieur, au lieu d'avoir pour cause les relations commerciales, a pour origine les relations financières. Les premières peuvent se modifier aisément et, en quelque sorte, automatiquement; les secondes ne sont pas aussi aisément et promptement modifiables. Quand un pays est très largement débiteur de l'étranger, non pas à la suite de mauvaises récoltes ou de

[1] Dans notre *Traité de la Science des Finances*, nous nous sommes étendu sur la description de cet ensemble de ressources (5e édition, tome II, pages 231 à 240).

relations commerciales, mais à la suite de très gros emprunts au dehors, *faits soit par le gouvernement, soit par de grandes sociétés anonymes, mais surtout par le gouvernement*, alors les billets peuvent être présentés aux guichets de remboursement des banques d'une manière continue et amener de véritables crises. Les remèdes habituels sont impuissants. Une très grande sagesse de la part du gouvernement, une suprême énergie pour réduire les dépenses et créer des impôts, sont nécessaires pour empêcher la crise de devenir permanente.

Rien ne sert, d'ailleurs, que l'émission des billets soit alors monopolisée par une Banque, comme la Banque d'Espagne, par exemple, de 1891 à 1894, ou qu'elle soit disséminée, sous un régime de liberté relative et de pleine égalité, comme aux États-Unis. Le danger est tout aussi grand, sinon plus encore, dans le premier cas que dans le second. Les États-Unis, de 1890 à 1895, ont subi une crise commerciale et financière sérieuse; les exportations d'or ont été très abondantes (voir plus haut, page 557). C'est que, dans ces années 1890 à 1895 (nous nous arrêtons à cette date qui est celle où nous revoyons ces lignes), il ne s'agissait pas seulement d'*une crise commerciale ou économique,* laquelle *trouve en elle-même en quelque sorte son frein et un agent de redressement et de réparation*, mais beaucoup plus d'une crise politico-financière. On appréhendait alors que le Congrès ne s'obstinât, malgré la clairvoyance et l'insistance du président, à vouloir maintenir ou restaurer au métal d'argent la plénitude de la fonction monétaire à l'égal de l'or. De là une sorte de panique qui faisait demander de l'or aux banques ou au trésor pour l'exportation. Le métal, dont on appréhendait que l'on voulût ainsi artificiellement abaisser la valeur, prenait ainsi par avance ses précautions en se rendant dans des pays où il serait à l'abri de semblables menaces[1].

[1] D'après le *Report of the Director of the Mint* pour 1893, publié en 1893, l'exportation de l'or, dans l'année 1892, aurait été aux Etats-Unis de 76,532,056 dollars, contre une importation d'or de 17,450,946 dollars, soit un excédent d'exportation de 59,081,110 dollars, ou, à 5 fr. 18 le dollar,

En dehors de fautes gouvernementales excessivement lourdes, la présentation de billets aux guichets de remboursement des banques pour les paiements à faire à l'extérieur n'est pas très à redouter, parce qu'elle trouve un frein dans le mécanisme de l'élévation du taux de l'escompte et dans toute la série des phénomènes qui en découle, ainsi qu'il sera expliqué plus loin. Il n'y a là aucun argument sérieux contre le système naturel de banque, c'est-à-dire contre un régime de larges libertés et d'absolue égalité pour ces établissements.

LES RAPPORTS DE L'ÉTAT AVEC LES BANQUES. — LES BANQUES D'ÉTAT. LEUR ORIGINE. — *Si le système naturel de banque n'existe nulle part dans toute la force du terme, et si l'on ne s'en rapproche un peu que dans quelques rares contrées, c'est que les gouvernements, se préoccupant peu des intérêts permanents et généraux du pays, n'ont considéré l'industrie de la banque que comme un instrument de soutien ou de salut pour eux dans les temps difficiles.*

A cette question : quelle est l'origine d'une Banque d'État? on peut répondre presque sans chance d'erreur : c'est un emprunt fait par un gouvernement en détresse. On invoquera peut-être la Banque de l'Empire Allemand qui est née au moment où, après le triomphe de l'Allemagne, cette contrée, par l'afflux de notre indemnité de guerre, paraissait regorger de richesse. Mais, outre que cette Banque a été formée en grande partie sur le patron de la Banque d'Angleterre et de la Banque de France qui, l'une et l'autre, ont eu manifestement l'origine que nous venons de dire, il est incontestable que les fondateurs de la *Reichsbank* considéraient une nouvelle guerre avec la France comme probable et qu'ils organisaient cet établis-

306,040,150 francs. Sur ces 76,532,036 dollars ainsi exportés, il s'en est trouvé 70.195,163 en monnaie américaine, *United States Coin* (voir page 213 du document cité) En 1893 et 1894, l'exportation de l'or américain a été encore bien plus considérable, semble-t-il, mais nous n'en avons pas les chiffres. De là vient, en grande partie, le gonflement continu des encaisses de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre.

sement en vue des services qu'il pourrait, dans cette éventualité, rendre au Trésor.

D'une façon générale et en dehors de toute législation restrictive, les États auraient toujours une influence considérable sur les Banques. En effet, l'État moderne est le plus grand industriel, le plus grand financier, ou plus exactement le plus grand payeur et le plus grand receveur du pays. En France, son budget ordinaire monte à 3 milliards 400 millions, c'est-à-dire qu'il encaisse chaque année cette somme et qu'il paie chaque année cette même somme. Il peut avoir tout un appareil de trésorerie sur les divers points du territoire; néanmoins, il est bien difficile qu'il ne soit pas, dans une mesure assez large, le client d'une banque ou de quelques banques, qu'il n'y ait pas un compte courant et des dépôts. Il est de toute évidence que la Banque ou les Banques auxquelles il accordera sa clientèle se trouveront ainsi vis-à-vis du public dans une position particulièrement éminente, l'État attestant en quelque sorte leur honorabilité et leur solvabilité.

Supposons un système naturel de banque, l'égalité absolue de tous les établissements de cette nature et la liberté d'émission sous des conditions peu rigoureuses, l'État aurait néanmoins, du chef de sa propre trésorerie, des rapports spéciaux soit avec l'une soit avec plusieurs de ces institutions, et cela seul mettrait celle-là ou celles-ci en quelque sorte hors de pair parmi les institutions analogues.

Bien plus, en dehors de ses relations particulièrement intimes avec tel ou tels établissements de banque, l'État, soit par voie de règlementation générale, soit par l'action propre de ses principaux agents financiers, agissant sous leur responsabilité personnelle, aurait à faire un choix des banques dont il accepterait les billets en paiement des contributions ou dont il donnerait les billets en paiement de ses dettes, traitements, pensions, salaires, etc.; ce choix ne serait pas sans importance pour l'opinion que le public aurait des diverses banques.

Ainsi, même sous le régime de l'absolue liberté d'émission et de l'égalité de droit des banques, il se ferait une sorte de

classement entre elles du chef de leurs rapports avec le Trésor. La banque ou les banques où le Trésor ferait des dépôts tireraient un relief considérable de ce qu'elle ou elles auraient le premier client du pays, non seulement le plus important, mais celui qui, aux yeux des ignorants, jouit à la fois du plus d'impartialité et de discernement. A un autre point de vue, les banques dont les billets ne seraient pas admis en paiement des impôts se trouveraient placées, de ce chef, dans une certaine infériorité[1].

Ces rapports du Trésor public avec une ou plusieurs banques ne constituent pas ce que l'on appelle une banque d'État. *La Banque d'État naît quand l'État, au lieu de faire avec une banque ou un groupe de banques des opérations habituelles, courantes, comme un client ordinaire, fait avec une banque ou un groupe de banques des opérations exceptionnelles, extraordinaires, constitue cette banque ou ces banques son ou ses bailleurs de fonds en toute occurrence, et au lieu de la ou les rémunérer par des remises sur les opérations faites, comme la généralité des clients, donne à cette banque ou à ces banques, comme compensation des services*

[1] Aux États-Unis, les Banques nationales régulièrement constituées peuvent remplir le rôle d'agences financières du gouvernement. Elles doivent, dans ce cas, satisfaire à des conditions spéciales et notamment fournir un supplément de cautionnement en *bonds* ou obligations des Etats-Unis (Juglar, *Les Banques de Dépôt, etc.*, page 45). La Trésorerie propre des États-Unis ayant, depuis la Guerre de Sécession, un très grand développement, puisque le Trésor a pour environ 350 millions de dollars de billets d'État en circulation (environ 1,800 millions de francs) qu'il achetait jusqu'à ces derniers temps de grandes quantités d'argent, et émettait, à leur place, des billets ou certificats d'argent (*silver certificates*) pour plus de deux milliards de francs, il en résulte que les rapports de la Trésorerie avec les Banques américaines ne portent pas sur un chiffre énorme d'affaires. Au 25 septembre 1891, les dépôts du Gouvernement des États-Unis (*United States Deposits*) dans les 3,677 Banques nationales montaient seulement à 15,700,672 dollars (environ 79 millions de francs), auxquels il fallait joindre 4,566,660 dollars (23 millions de francs environ) de dépôts faits par les agents de paiement du Gouvernement des États-Unis (*Deposits of United States disbursing officers*). Cela ne faisait en tout que 20,267,000 dollars ou 102 millions de francs (*Report of the Comptroller of the Currency* pour 1891, page 123). En France, le compte courant du Trésor à la Banque est, en général, double ou triple de cette somme.

rendus ou comme partie de leur rémunération, des privilèges spéciaux qui la ou les distinguent de toutes les autres banques existant dans le pays.

Dans presque tous les pays de l'Europe il existe une ou plusieurs banques qui sont dans ce cas et qui peuvent être dites plus ou moins des Banques d'État, tout au moins des Banques nationales, à cause de leurs rapports plus particulièrement étroits avec l'État et des privilèges considérables que celui-ci leur a accordés, en retour de charges plus ou moins lourdes.

Le terme de Banque d'État, dans toute sa rigueur, n'appartient qu'aux établissements dont l'État a fait soit le capital, soit une forte partie du capital, dont la gestion est soumise à sa direction ou à sa surveillance étroite et dont les bénéfices sont partagés entre lui et les actionnaires. La Banque de l'Empire allemand, la *Reichsbank,* en est aujourd'hui le type le plus achevé. Néanmoins, la plupart des autres grandes Banques européennes, notamment la Banque d'Angleterre et la Banque de France, tout en n'étant pas rattachées à l'État par un lien aussi étroit, ont avec lui des relations tellement intimes, lui rendent tant de services imposés, réputés gratuits ou à demi gratuits, et ont reçu par compensation des prérogatives si spéciales, qu'elles participent, quoique à un moindre degré que la *Reichsbank,* du même caractère.

Il ne sera pas sans utilité de jeter un coup d'œil sur l'origine, l'organisation et le fonctionnement de trois de ces banques, asservies à des charges spéciales et dotées de privilèges exceptionnels, la Banque d'Angleterre, la Banque de France et la Banque de l'Empire allemand, *Reichsbank.*

Origine, fonctionnement et caractère spécial de la Banque d'Angleterre. — C'est le gouvernement anglais qui, dans les temps modernes, a donné l'exemple de la fondation d'une banque privilégiée[1], comme moyen de venir au secours du

[1] Rappelons que, quand fut créée la Banque de Venise, en 1171, ce fut aussi à la suite d'un prêt qu'un groupe de capitalistes fit à la République, alors en guerre avec l'Empereur d'Orient.

gouvernement en détresse. C'est des besoins du Trésor public qu'est née à l'improviste, en dehors de tout plan et même de toute conception d'utilité générale, la Banque d'Angleterre. En 1694 le crédit du gouvernement de Guillaume III, installé à la suite d'une révolution et au milieu de guerres, était si peu solide à Londres qu'il ne pouvait trouver à emprunter. Il imagina un expédient pour le sortir d'embarras. Cet expédient « consistait à emprunter, dit Macaulay, 1,200,000 liv. sterl. (30 millions de francs), au taux de 8 p. 100, taux très modéré pour l'époque. » Afin de décider les souscripteurs à avancer promptement leur argent à un taux si peu favorable, écrit Bagehot, on leur promit de les incorporer sous le nom de Gouverneur et Compagnie de la Banque d'Angleterre. Le gouvernement délivra les lettres patentes d'incorporation et eut ses 1,200,000 liv. sterl [1].

Incorporée pour onze ans, cette Banque ne jouissait dans le principe d'aucun monopole, d'aucun privilège pour les affaires de banque. Mais comme dans ce temps les sociétés anonymes ne pouvaient pas naître librement, la simple autorisation de se constituer en corporation constituait déjà un privilège important. Ayant prêté tout son capital au gouvernement, la Banque tomba bientôt dans des embarras et dut suspendre ses paiements en 1695; cette crise fut passagère, la Banque s'en tira en remplaçant ses billets au porteur par des bons à intérêts et en augmentant son capital. Elle fut à même en 1697 d'avancer un nouveau million sterling, temporairement, au Trésor public. En 1708 elle prêta à l'État de nouveau 400,000 liv. sterl., cette fois sans intérêt, et, avec le renouvellement de sa charte jusqu'en 1732, elle obtint un véritable privilège pour l'émission des billets de banque [2]. Cet *Act* ou loi de 1708 donna à la Banque d'Angleterre « le privilège exclusif de faire

[1] *Lombard Street*, page 92.

[2] Sur ces commencements de la Banque d'Angleterre, ainsi que sur ses prêts à l'État et ses difficultés pendant les guerres de la Grande-Bretagne contre la République Française et le Premier Empire, on peut se reporter à notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 622 à 635.

la banque », en Angleterre même, en tant que compagnie, les banquiers particuliers et les orfèvres conservant le même droit; un *Act* de 1742 vint expliquer l'act de 1708, en défendant à toute autre société de plus de six personnes de « faire la banque », c'est-à-dire d'émettre des billets payables au porteur et à vue. La compagnie de la Banque d'Angleterre y était seule autorisée, en plus des particuliers ou des petites associations ne dépassant pas six personnes[1].

Cette loi ne créait pas de monopole absolu; car, les simples particuliers et les sociétés ne dépassant pas six personnes pouvaient émettre librement des billets, ce dont il fut fait un usage assez courant jusqu'au milieu du XVIIIe siècle, mais la Banque avait le privilège du gros capital.

Bagehot a parfaitement décrit les trois avantages, dont un seul est un avantage légal à proprement parler, un autre un avantage administratif, et le troisième un avantage de situation,

[1] Voici la clause explicative de l'*Act* de 1742 : « Et pour qu'aucun doute ne s'élève relativement au privilège et au pouvoir DE FAIRE SEULS LA BANQUE, conférés au dit gouverneur et à la dite Compagnie, et aussi à la création d'une autre banque ou d'autres banques par le Parlement, ou pour empêcher d'autres personnes de faire la banque pendant la durée du dit privilège conféré au gouverneur et à la Compagnie de la Banque d'Angleterre, ainsi qu'il vient d'être dit, nous ordonnons et déclarons, en outre, par les présentes, que la vraie portée, que la vraie signification de cet *Act* est qu'aucune autre banque ne sera créée, établie ou permise par le Parlement, et qu'il ne sera pas légal à aucun corps politique ou à aucune corporation quelle qu'elle soit, créée ou à créer, ou à aucunes autres personnes, quelles qu'elles soient, associées ou devant s'associer au nombre de plus de six, dans cette partie de la Grande-Bretagne, appelée l'Angleterre, d'emprunter, de devoir ou de prendre en dépôt quelque somme d'argent que ce soit en échange de billets de banque payables à vue ou payables à moins de six mois, pendant la durée du privilège conféré au dit gouverneur et à la dite Compagnie, qui sont déclarés par les présentes être et rester une corporation avec le privilège exclusif de faire la Banque comme il a été dit. » Ainsi le terme « faire la banque » ne s'appliquait qu'à l'émission de billets (*Lombard Street*, page 95). La Banque d'Angleterre, qui n'avait pas alors de succursales et qui n'en a que peu aujourd'hui, ne put détruire les banques provinciales qui, à plus de 65 milles de Londres, pouvaient émettre des billets. Mais elle arriva, dans la seconde moitié du XVIIIe siècle, à faire disparaître à Londres la concurrence licite, en matière d'émission, des banquiers privés et des associations ne dépassant pas 6 personnes.

qui furent ainsi accordés par l'État à la Banque d'Angleterre.

1° Un avantage moral ou de situation fut conféré à la Banque d'Angleterre par ce fait qu'elle avait la garde exclusive des fonds du gouvernement, ce qui lui fut d'abord assez onéreux, mais finit par lui constituer une grande recommandation et une permanente réclame, quand le gouvernement de Guillaume III et de ses successeurs eut gagné en crédit et en popularité. Nous avons expliqué plus haut cette nature d'avantage, qui ressortait naturellement des relations de la Banque avec le gouvernement et n'avait aucun caractère légal. Disons que, dans un pays où le gouvernement passerait pour très besoigneux, ces relations avec le gouvernement ne constitueraient pas pour une banque un avantage de ce genre, sous un régime de liberté.

2° Ce qui est très important, la Banque d'Angleterre avait dans le pays le monopole de la responsabilité limitée. Ce principe de sauvegarde, indispensable au développement des sociétés anonymes, est contraire à l'esprit de la loi du pays. Il ne pouvait s'établir que par une charte royale ou par une loi spéciale. Ce n'est que depuis 1856 que les sociétés à responsabilité limitée (*limited*) ont pu se constituer librement, en se soumettant à certaines conditions. Aussi, de 1856 à 1868, sur 7,056 sociétés par actions, pour un capital de 893 millions de liv. sterl. (22 milliards et demi de francs) qui vinrent au jour, 6,960, soit la presque totalité se placèrent sous le régime de la responsabilité limitée[1]. On conçoit que la Banque d'Angleterre ayant joui pendant plus d'un siècle et demi du bénéfice, sinon exclusif pendant toute cette période, du moins exceptionnel au début et très rare encore ensuite, de la limitation de la responsabilité au montant des actions, il en résulta pour elle un avantage considérable, en quelque sorte même inappréciable. Elle put recruter ses actionnaires et ses administrateurs parmi des catégories d'hommes prudents qui

[1] Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleiszes*, 2e édition, page 149.

n'auraient pas voulu participer à une entreprise engageant toute leur fortune.

En France les premières grandes banques de dépôts qui se fondèrent, sous la République de 1848 et sous le second Empire, jouirent aussi du privilège de l'anonymat qui ne pouvait être concédé que par un acte gouvernemental, la suppression de l'autorisation pour les sociétés anonymes ne datant que de la loi de 1867. Il en résulta pour les premières grandes banques de dépôts une avance énorme sur leurs concurrents postérieurs, et de fait, en France, toutes les grandes banques de dépôts, lesquelles d'ailleurs n'ont pas le droit d'émettre des billets, datent de la période de l'autorisation gouvernementale.

3° Le troisième avantage dont profita la Banque d'Angleterre, ce fut le privilège d'émission des billets au porteur et à vue, à l'exclusion de toute société de plus de six personnes.

La Banque d'Angleterre fonctionna pendant le premier siècle ou plutôt pendant les cinq premiers quartiers de siècle de son existence comme une banque de commerce, non moins que comme une banque d'État, faisant des prêts au Trésor et lui servant d'intermédiaire pour les paiements. Elle eut une période de très large activité commerciale, elle avait pour maxime « qu'elle ne pouvait émettre trop de billets en escomptant trop de bon papier de commerce ». C'est le propos que tenait un de ses administrateurs dans l'enquête de 1833[1]. Cette pratique correspondait à ce que l'on a appelé depuis lors le *Banking principle*, le principe de banque, par opposition au *Currency principle*, principe de circulation, qui domine depuis un demi-siècle la conduite de la Banque d'Angleterre. D'après le *Banking Principle*, elle cherchait à faire le plus d'affaires possible, d'affaires saines bien entendu, mais sans considérer qu'elle eût une fonction spéciale, dominant toutes les autres et à laquelle celles-ci devaient être sacrifiées. D'après le *Currency principle,* au contraire, principe de circulation, la

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, page 323.

Banque d'Angleterre devait se considérer comme étant la clef de voûte de tout le système de la circulation dans la Grande-Bretagne, et comme ayant pour tâche principale, primordiale, de conserver la réserve métallique pour le règlement des affaires entre la Grande-Bretagne et le reste du monde [1].

Divers événements devaient faire incliner de plus en plus le gouvernement anglais, dans ses lois, à assigner à la Banque la politique du *Currency principle*, et celle-ci à s'y prêter volontiers dans la pratique.

Nous ne ferons que mentionner ici une phase pénible de l'histoire de la Banque d'Angleterre, que nous avons étudiée en détail ailleurs [2], la période de suspension de la convertibilité de ses billets de 1797 jusqu'à 1821, à la suite de prêts excessifs faits au gouvernement dans la guerre contre la République Française. La Banque, dans cette circonstance, avait eu la main forcée. Cette crise, si étrangère qu'y ait été en quelque sorte la Banque, amena les esprits réfléchis et les têtes spéculatives à s'occuper davantage de la nécessité pour la Banque de surveiller son encaisse métallique. Ce fut l'origine d'opuscules très ingénieux de Ricardo.

Néanmoins, après la reprise des paiements en espèces en 1821, le mouvement d'affaires avait été très vif et très ardent, un peu imprudent aussi, comme après toute guerre, avec cette autre circonstance ajoutant à l'entraînement qu'il se produisait des découvertes et des inventions très puissantes. Se mêlant très activement par l'escompte à ce débordement d'affaires, la Banque en vint à tomber dans des embarras. Sa réserve métallique fut entamée au point que l'on se demandait si elle

[1] Dans l'un des ouvrages de Roscher, *Nationalökonomik des Handels und Gewerbfleisses*, on trouve un exposé de ces deux systèmes : *Currency-und Bankier Princip*, ainsi que de l'opinion des divers hommes d'État ou écrivains anglais de ce siècle à ce sujet, pages 306 à 314. Aujourd'hui, le débat n'existe plus ; la Banque d'Angleterre a presque complètement cessé, en fait, d'être une banque commerciale, et la Banque de France tend à en faire autant.

[2] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 627 à 635.

n'allait pas être acculée à une nouvelle suspension de la convertibilité de ses billets. De 268,025,000 francs au 24 novembre 1824, le montant des réserves monnayées et des lingots tomba à 31,500,000 francs, chiffre tout à fait infime, au 25 décembre 1825. « Il en résulta, dit Bagehot, une si terrible panique qu'on se souvient encore, près de cinquante ans après, des effets qu'elle produisit[1]. » En 1837-39 il y eut une seconde grande crise, produite surtout par ce que l'on a appelé la *Railway mania,* c'est-à-dire la folie des chemins de fer et la part indirecte qu'y prit la Banque d'Angleterre[2]. Cette crise venait de l'exagération et de la tension de tous les moyens de crédit de toutes sortes, beaucoup plus que de l'exagération des émissions. La Banque d'Angleterre dut alors emprunter 50 millions à la Banque de France, emprunt qu'elle renouvela, un peu plus fort il y a peu d'années, en 1890, et malgré ce secours elle se trouva encore dans une situation très précaire.

Ces secousses portèrent le gouvernement à différentes mesures, notamment à deux importantes, l'une bonne et l'autre mauvaise, modifiant la loi de 1708, interprétée par celle de 1742 (voir plus haut, page 588, note). On restreignit le monopole de la Banque d'Angleterre à un rayon de 65 milles (106 kilomètres) autour de Westminster, c'est-à-dire que des sociétés de plus de six personnes purent, en dehors de ce rayon, émettre des billets payables au porteur et à vue. On pensait que l'on aurait ainsi des banques plus solides que celles qui étaient composées d'un nombre de participants ne dépassant pas 6 personnes, les petites sociétés de cette nature, comme les particuliers, ayant toujours joui du droit d'émettre des billets au porteur et à vue. Cette mesure était bonne, en ce sens qu'elle limitait l'action

[1] *Lombard Street*, page 171. Nous usons ici de la traduction française, qui donne les variations de cette encaisse en francs, ce qui est un tort, car il faudrait tout au moins les donner aussi en livres sterlings, afin de faciliter le contrôle et la comparaison avec les documents antérieurs ou postérieurs.

[2] Nous avons parlé de cette *Railway Mania* dans notre *État moderne et ses fonctions*, à propos de la construction des réseaux des chemins de fer, 2e édition, pages 137 à 156.

du monopole. La Banque d'Angleterre, pour lutter contre les Banques importantes qui pouvaient naître désormais, se hâta de fonder des succursales à Glocester, Manchester, Birmingham, Leeds, Liverpool, Bristol, Exeter, Newcastle, Hull, Norwich, etc., c'est-à-dire dans toutes les principales villes de l'Angleterre proprement dite. La seconde mesure, mauvaise au contraire, consista dans l'interdiction de l'émission des billets de 1 livre (25 fr.). On pensait qu'ainsi on donnerait plus de solidité à la circulation des banques ; c'était une erreur ; nous avons démontré plus haut que les petits billets, soit d'une livre, soit tout au moins de 2 livres (50 fr.), sont très utiles aux Banques de petites villes et aux Banques rurales, que les petits billets, en outre, ont une circulation beaucoup plus solide que les gros. (Voir plus haut pages 516 à 517 et 573 à 576).

Ces crises de 1825 et de 1837-39, jointes au souvenir plus lointain de la suspension des paiements en espèces de 1797 à 1821, ainsi que l'influence des écrits de Ricardo, amenèrent l'opinion publique à penser qu'il fallait restreindre la faculté d'émission des billets, et fortifier, par des règlements inflexibles, le rapport de l'encaisse métallique à la circulation. Cette opinion reposait sur des observations inexactes ou incomplètes ; les crises ont pour cause les entraînements de la spéculation qui peut souvent opérer avec peu de billets et d'espèces métalliques ; ce sont les abus des dépôts beaucoup plus que des émissions de billets qui amènent les crises ; et *l'encaisse métallique est plus attaquée par le retrait des dépôts que par la présentation de billets au remboursement.*

L'état de l'opinion publique en Angleterre à cette époque fit rendre le célèbre *Act* de 1844, qui soumit le jeu de la Banque d'Angleterre à une sorte de mécanisme automatique. Cet *Act* a pour objet de limiter la quantité maxima de billets de banque en circulation et d'établir un rapport déterminé entre l'encaisse et les billets. Deux catégories de mesures découlent de cet *Act :* 1° Pour réglementer l'émission des billets de la Banque d'Angleterre ; 2° Pour empêcher la création de nouvelles banques d'émission et préparer la dispa-

rition graduelle de celles qui existaient en dehors de la Banque d'Angleterre.

Pour le premier objet, la Banque d'Angleterre fut partagée fictivement en deux compartiments, l'un dit le département des opérations d'émission, l'autre le département des opérarations de banque. Le premier pouvait créer une somme de billets de banque égale à la dette fixe de l'État envers la Banque (11,015,000 liv. sterl.) et aux titres consolidés ou Fonds Publics appartenant à la Banque et *immobilisés;* ces deux sommes réunies formaient 14 millions de liv. sterl., ou 350 millions de francs, constituant, en 1844, l'émission autorisée en plus de celle qui résulte de la clause suivante : 2° le département des émissions peut, en outre, créer des billets pour une somme égale à l'encaisse métallique.

Aucun billet de banque ne peut être créé en plus de ceux qui viennent d'être indiqués.

Ces chiffres ne peuvent être dépassés que dans les circonstances suivantes : 1° par suite de cessions de privilèges faites à la Banque d'Angleterre par d'autres Banques qui renonceraient à l'émission des billets : 2° par la faculté accordée à la Banque d'augmenter sa circulation des deux tiers du montant des émissions des banques qui viendraient à ne plus émettre de billets, sans conférer, d'elles-mêmes, leurs droits à la Banque d'Angleterre. Dans ce cas un ordre du conseil est nécessaire pour que cette faculté d'accroissement d'émission de la Banque d'Angleterre, dans la limite des deux tiers susdits, soit effective.

Par suite de ces diverses circonstances, le chiffre primitif de 14 millions de liv. sterl. (350 millions de fr.), que la Banque d'Angleterre pouvait émettre en plus du chiffre correspondant à son encaisse, se trouve, au 28 juin 1894, porté à 16,800,000 liv. sterl. (420 millions de francs); comme, à la même date, l'or monnayé et les lingots détenus par la Banque montaient à 36,863,070 liv. sterl. (922 millions de fr. en chiffres ronds), il en résulte que le département des opérations d'émission crée, à la date sus-mentionnée, pour 53,663,070 liv.

sterl. de billets (approximativement 1,342 millions de francs). Cette somme de billets créés, le département des opérations d'émission ne l'écoule pas dans le public; mais il la remet au département des opérations de banque. Celui-ci s'en sert pour les différentes affaires de la banque; il est loin, en général, d'utiliser complètement, c'est-à-dire de répandre dans le public, tous les billets qui lui sont remis par le département de l'émission; car s'il le faisait, il pourrait se trouver arrêté pour ses opérations ultérieures; il garde toujours, sauf dans les temps de crise extrême, un bon nombre de millions, 6, 7 ou 8 millions (150 ou 175 ou 200 millions de francs) de billets en réserve, c'est ce que l'on appelle la réserve des billets, c'est-à-dire la partie des billets qu'il a reçus du département de l'émission et qu'il peut encore placer dans le public.

Quant au second but que se proposait l'*Act* de 1844, à savoir la réduction graduelle du nombre des banques d'émission autres que la Banque d'Angleterre et la diminution de leur circulation, on s'y acheminait par les moyens suivants : A dater de la publication de cet *Act*, aucune autre banque de circulation ne put être établie dans le Royaume-Uni; d'autre part, le maximum de circulation de chacune des banques existantes ne put dépasser la moyenne de sa circulation en avril 1844. Toute banque, appartenant à moins de six associés, dans laquelle on voudrait introduire des associés nouveaux, perdrait le droit d'émettre des billets. Si deux banques de circulation existante viennent à se réunir, le chiffre de l'émission de leurs billets est limité à celui que pouvait émettre l'une d'elles. Toute succursale de banque particulière dut prendre une licence séparée.

Peu de temps avant la loi de 1844, quarante-trois banques qui émettaient des billets avaient traité avec la Banque d'Angleterre pour lui passer leur privilège.

Cet *Act* de 1844 ne créait pas un monopole d'émission pour la Banque d'Angleterre, même dans l'Angleterre proprement dite, l'Irlande et l'Écosse continuant à avoir une législation à

part; mais il constituait à cette banque une hégémonie incontestée et il préparait, de loin, une sorte de monopole d'émission. En effet, de 1844 à 1874, 88 Banques privées et 2 Banques d'Écosse disparurent. En 1874, il restait encore dans l'Angleterre proprement dite 113 Banques particulières *(English Private Banks)* et 54 Banques par actions *(English joint Stocks Banks)* jouissant du droit d'émettre des billets payables au porteur et à vue, les premières pour un chiffre maximum (*circulation autorisée*) de 3,807,992 livres (95 millions et demi de francs,) les secondes pour un chiffre maximum de 2,652,993 liv. sterl. (67 millions de francs environ); ces deux catégories réunies représentaient 167 Banques en Angleterre, pour une circulation autorisée de 6,460,985 liv. sterl. (environ 162 millions de francs [1].)

Depuis lors, le mouvement de renonciation à la faculté d'émission par les Banques particulières et les Banques par actions continue : au 9 juin 1894, il n'existait plus dans l'Angleterre proprement dite que 59 banques privées et 36 banques par actions (*Joint Stocks Banks*), ensemble 95 établissements, jouissant de la faculté d'émission, les premières pour un circulation autorisée de 2,678,109 liv. sterl., les secondes pour une circulation autorisée de 2,015,766 liv. sterl., ensemble 4,693,875 liv. sterl. (118 millions de francs en chiffres ronds). C'était, relativement à 1874, une réduction de 72 dans le nombre des établissements, c'est-à-dire des deux cinquièmes et de 1,767,000 liv. dans le pouvoir d'émission (45 millions de francs environ) ou de 27 à 28 p. 0/0. Ajoutons que les Banques soit privées, soit par actions, qui continuent à émettre des billets font de cette faculté un usage bien restreint, car, au 26 mai 1894, leur circulation totale ne montait qu'à 1,871,626 liv. sterl. (47 millions de francs environ), guère plus des deux cinquièmes de l'émission autorisée, déjà si faible. De ces 95 banques, celle qui a la circulation la plus importante, la *Stuckey's Bristol and Somertshire,* avait, à la date précitée, pour 132,786 liv.

[1] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, pages 325 et 329.

sterl. (3,320,000 francs) de billets émis; une seule autre, la *Yorkshire limited*, en avait aussi plus de 100,000 liv. sterl., à savoir 112,257 liv. (2,810,000 francs environ). Parmi les 93 autres banques, il ne s'en trouvait que onze qui eussent une circulation de plus de 40,000 liv. sterl. (1 million de fr.); un grand nombre avaient une circulation infinitésimale. Neuf banques, par exemple, n'avaient pas une circulation atteignant 4,000 liv. sterl., c'est-à-dire 100,000 francs, et il s'en trouvait même quatre, dont le chiffre des billets émis restait au-dessous de 2,000 liv. sterl. (50,000 francs), la plus faible, la *Lymington Bank*, n'ayant qu'une circulation de 1,071 liv. sterl. (27,000 francs en chiffres ronds [1]).

Dans ces conditions, on peut dire que le monopole de l'émission des billets, pour l'Angleterre proprement dite, sans être complet légalement, au profit de la Banque d'Angleterre, lui appartient quasi totalement en fait. Il en deviendra chaque jour de plus en plus ainsi, d'autant que la Banque d'Angleterre, usant d'un droit qu'on ne peut lui méconnaître, n'accorde pas la faculté de réescompte chez elle aux banques qui continuent à émettre des billets; or, c'est là une très grande gêne, la faculté de réescompte étant, ainsi qu'il a été expliqué plus haut (page 452), l'une des conditions qui donnent tant de garantie et de sécurité à l'opération, judicieusement conduite, d'escompter des effets de commerce.

En Écosse, il n'en est pas de même, et les dix Banques aujourd'hui existantes tiennent bon, conservant avec jalousie le pouvoir d'émission; leur circulation effective était de 6,809,226 liv. sterl. (170 millions et demi de francs) au 19 mai 1894. Toutes ces dix banques usent sérieusement de ce droit, celle dont la circulation est la plus élevée ayant, à cette date 1,032,074 liv. sterl. (26 millions de francs) de billets, et celle dont la circulation est la moins forte en ayant encore 113,399 liv. (2,850,000 francs environ).

En Irlande aussi, les six Banques jouissant du droit d'émis-

[1] *The Economist, Monthly Trade Supplement*, june 9, 1894, page 32.

sion recourent sérieusement à cette faculté, pour une somme totale de 6,375,974 liv. sterl. (160 millions de francs environ) au 21 avril 1894 ; chacune de ces six banques a une circulation importante, celle qui tient la tête, la *Bank of Ireland,* ayant, à cette date, pour 2,566,175 liv. sterl. (64 millions et demi de francs) de billets émis, et celle qui vient la dernière en ayant pour 534,137 liv. soit 13 millions et demi de francs environ [1].

A considérer tout l'ensemble du Royaume-Uni, les Banques, autres que la banque d'Angleterre, qui avaient des billets en circulation au mois de mai 1894, se trouvaient au nombre de 111, et le total de leur circulation effective atteignait 15,056,000 liv. sterl. (380 millions de francs environ), alors que la circulation de la Banque d'Angleterre était, au même moment, de 24,760,000 liv. sterl. (619 millions de francs environ), cette dernière somme beaucoup plus que couverte par l'encaisse métallique. *Tout le Royaume-Uni faisait donc toutes ses affaires avec un ensemble de billets de banque de 40,000,000 liv. sterl. environ (1 milliard de francs), cette somme étant plus que couverte, d'ailleurs,* à ce moment du moins, *par l'encaisse métallique.* Cette encaisse était de 5,105,315 liv. pour les Banques d'Écosse, de 3,067,885 liv. pour les Banques d'Irlande, de 34,256,974 liv. pour la Banque d'Angleterre (bilan du 24 mai 1894), ensemble 42,430,174 liv. sterl., ou plus de 1 milliard 60 millions de francs, en excédant d'une soixantaine de millions de francs sur les billets émis, et cela sans tenir compte de l'encaisse, dont nous n'avons pas les chiffres, des banques privées anglaises et des Sociétés par actions jouissant du droit d'émission, tandis que leur circulation est comprise dans les chiffres précités.

Fonction actuelle de la Banque d'Angleterre. — Appréciation de l'Act de 1844. — Le monopole d'émission, ainsi qu'on vient de le voir, n'existe nullement en Écosse et en Irlande ; il n'existe pas non plus légalement en Angleterre, quoique la législation y soit singulièrement plus restrictive que dans les

[1] *The Economist, loco citato.*

deux autres grandes divisions du Royaume-Uni ; mais il y fonctionne presque en fait.

L'*Act de 1844* a été très vivement attaqué. M. Courcelle-Seneuil le jugeait avec une sévérité presque féroce. Depuis une vingtaine d'années, les critiques sont tout aussi sérieuses au point de vue doctrinal, beaucoup plus adoucies, d'autre part, au point de vue de l'application.

Bagehot, qui a fait un tableau si vrai et si élégant du système naturel de banque et qui, dans son livre plein de vie, ne ménage pas les critiques au régime de la Banque d'Angleterre, écrit judicieusement : « On va me demander immédiatement : proposez-vous une révolution ?... Ce à quoi je réponds carrément que je ne propose rien de semblable, car ce serait puéril, je le sais. Le crédit, en matière d'affaires, ressemble beaucoup au loyalisme en matière de gouvernement. Il faut prendre ce qui existe et en tirer le meilleur parti possible... Or, il existe aujourd'hui un immense système de crédit dont le pivot, dont la base se trouve être la Banque d'Angleterre. Le peuple anglais, les étrangers eux-mêmes ont en ce système une confiance absolue... L'édifice entier repose sur une confiance instinctive, engendrée par de longues années, par un usage constant. Pour rien au monde le peuple anglais ne voudrait supprimer la Banque d'Angleterre ; et si quelque calamité la faisait disparaître, il faudrait quelques générations avant qu'on reportât la même confiance dans un équivalent, quel qu'il soit... Le crédit est une puissance qui peut croître, mais qu'on ne saurait construire de toutes pièces. Ceux qui vivent sous un grand, sous un solide système de crédit, doivent se rappeler que, s'ils détruisent ce système, ils n'en verront jamais d'autre, car il faudra des années et encore des années pour lui donner un successeur[1] ». On objectera, toutefois, avec quelque raison que la pensée de Bagehot est hardie et sa conclusion pusillanime. *Sans aller disloquer la Banque*

[1] *Lombard Street*, pages 66-68. Le traducteur, au lieu du mot loyalisme, dont nous nous sommes servi au début de cette citation, écrit loyauté ; mais il est clair qu'il ne rend nullement ainsi la pensée de Bagehot.

d'Angleterre et en respectant même le fond de l'Act de 1844, on pourrait revenir sur les clauses tout à fait abusives, relatives aux banques privées et aux Joint Stocks Banks jouissant du droit d'émission (voir plus haut, page 595), *et remettre celles-ci absolument dans la situation où elles étaient avant l'Act de 1844, ce dernier n'étant conservé que dans ses clauses relatives à la Banque d'Angleterre. Ce ne serait pas là une révolution ; ce serait une incomplète restauration ; la Banque d'Angleterre n'en souffrirait pas ; mais graduellement, par étapes lentes, le régime des banques en Angleterre deviendrait moins artificiel.* Il faut en tout cas se garder d'empiéter davantage sur la liberté des banques d'Écosse et d'Irlande.

Singulièrement artificiel, en effet, est cet *Act* de 1844. On a fixé à 14 millions de liv. sterl. alors (340 millions), chiffre qui s'est élevé depuis lors à 16,790,000 liv. sterl. (420 millions de francs en chiffres ronds) le chiffre de billets que la Banque d'Angleterre peut émettre à découvert, c'est-à-dire en plus de son encaisse ; cette fixation est tout à fait empirique : elle tient surtout au capital que la Banque d'Angleterre avait alors prêté au gouvernement ou qu'elle possédait en fonds publics. Si la Banque avait prêté soit moitié moins, soit le double au gouvernement, on eût réduit ou augmenté d'autant son pouvoir d'émission à découvert, ce qui eût été déraisonnable ; des prêts au gouvernement, surtout des prêts immobilisés, une dette fixe, ne sont pas une garantie effective pour des émissions de billets.

D'autre part, peut-on déterminer à l'avance d'une façon infranchissable la quantité de billets qui sera exigée pour les besoins de la société ? Peut-on substituer un organisme automatique et inconscient à l'appréciation successive d'hommes judicieux et expérimentés ? A une société où la population et les affaires augmentent, peut-on mesurer si étroitement les billets, de sorte que ceux-ci ne s'accroissent pas en proportion de cette augmentation de la population et des affaires, mais puissent même absolument diminuer ? Les images tirées du lit de Procuste étaient de mise en pareil cas. Toutes ces

raisons étaient bonnes; Courcelle-Seneuil et bien d'autres les jugeaient décisives.

On se demanda même longtemps si l'*Act* de 1844 pourrait être maintenu. Pendant deux grandes crises, en 1847 et en 1857, il en fallut suspendre l'application. Il devint évident que les crises, en dehors de certaines circonstances naturelles, comme des mauvaises récoltes, ou d'événements politiques comme des révolutions et des guerres, proviennent beaucoup plus d'abus de crédit, du mauvais usage des dépôts, que des excès des émissions[1].

Une plus longue expérience, néanmoins, a démontré que l'*Act* de 1844 avait, en définitive, beaucoup moins de mauvais effets qu'on n'en appréhendait. Depuis 1870, les plus grands événements commerciaux et financiers se sont effectués, sans que la Banque d'Angleterre ait jamais été mise en péril et que la circulation dans le pays ait été sérieusement entravée.

Devenue le centre du commerce et de la finance du monde, ayant à règler tous les échanges, toutes les transactions en quelque sorte de l'univers, constituée presque le caissier ultime universel, l'Angleterre et la Banque d'Angleterre ont pu, durant ce quart de siècle si mouvementé en opérations et en crises financières et commerciales, de 1870 à 1895, suffire à leur rôle sans que l'*Act* de 1844 fût de nouveau suspendu. La Banque a toujours pu, en définitive, donner de l'or à ceux qui lui en demandaient, non seulement pour solder des achats extraordinaires de céréales ou de marchandises, mais pour les emprunts étrangers et les placements à l'étranger. Cet or, elle l'a fait payer seulement parfois plus cher, en élevant le taux de l'escompte jusqu'à 7, 8, 9 ou 10 p. 100; mais même ce dernier taux, si sévère qu'il paraisse et qui, d'ailleurs, n'a pas été appliqué depuis bien des années, n'est pas si dur qu'il le semble; il ne s'applique guère, en effet, probablement même jamais à des effets ayant une longue durée, car on n'en crée

[1] Sur les causes des *Crises commerciales*, voir le chapitre qui est consacré à l'étude de ce phénomène dans le quatrième volume de cet ouvrage.

pour ainsi dire pas dans ces circonstances, mais à des effets à quinze jours ou un mois, qu'on peut renouveler ensuite; même ce taux de 10 p. 100 ne représente ainsi sur le montant d'une opération conclue pour cette durée que 1/4 ou 1/2 p. 100 de surcharge réelle relativement au taux de 3 ou 3 1/2 p. 100, par exemple. Ce taux très élevé de l'escompte, de 7 à 8 ou 9 ou même 10 p. 100, quoique ce dernier n'ait pas été vu depuis longtemps, ne dure, en général, que quelques jours.

Sous l'influence des circonstances générales et aussi de l'*Act* de 1844, la fonction de la Banque d'Angleterre s'est beaucoup précisée. La Banque d'Angleterre aujourd'hui représente de la manière la plus complète le type des banques de la première catégorie que nous avons décrites plus haut (voir page 485). *Elle ne fait presque pas d'opérations de crédit à proprement parler. Son rôle est celui de caissier général du commerce et de la finance britannique, et même, en dernière analyse, du commerce et de la finance du monde. C'est elle surtout qui est chargée de procurer l'or pour les règlements internationaux et, cependant, elle n'en détient jamais qu'une quantité restreinte.* A l'un des moments où son encaisse est devenue la plus forte, le 5 juillet 1894, elle avait en or monnayé et lingots 36,486,455 livres sterling (913 millions de francs environ), moitié moins à peu près que la Banque de France qui, à la même date, en détenait 1,812,200,444 francs. Souvent l'encaisse de la Banque d'Angleterre est tombée à 500 ou 600 millions de francs.

Elle réussit toujours, néanmoins, à donner de l'or à qui lui en demande. Récemment, en 1890, à la suite de la crise provoquée par la chute de la maison Baring, la Banque d'Angleterre dût emprunter 75 millions de francs d'or à la Banque de France, pour une période maxima de six mois, contre l'escompte de bons 3 p. 100 du Trésor anglais; cet emprunt eut lieu pour éviter de porter le taux de l'escompte à 6 p. 100 à Londres; on renouvelait ainsi une expérience déjà faite, pendant la grande crise de 1837-39. Il lui sera loisible de faire des emprunts momentanés de ce genre, même pour des

sommes plus fortes, 100 millions par exemple, si elle se sentait pressée. Mais même, sans cette aide, la Banque d'Angleterre arriverait à remplir sa fonction sans dérogation à l'*Act* de 1844. C'est que, si elle possède des quantités restreintes d'or à chaque instant, il lui en arrive constamment et couramment de tous les coins de l'Univers. Les mines d'or du Transvaal, comme celles d'Australie lui en apportent; les pays qui sont les débiteurs de l'Angleterre, comme les États-Unis, les Indes, lui en expédient. Si la demande de l'or à ses guichets un instant devient trop forte, elle n'a qu'à élever un peu le taux de l'escompte, cette élévation agit, en un sens, comme le serrement d'un écrou qui obstruerait partiellement les canaux par lesquels l'or s'écoule de la Banque et, dans un autre sens, comme une pompe aspirante qui attirerait l'or dans les canaux d'amenée à la Banque.

Ainsi le *Banking principle*, le principe de banque en ce qui concerne la Banque d'Angleterre est tout à fait abandonné : le *Currency principle*, le principe de la circulation, la domine complètement. Réalisant le vœu, sinon le projet même de Ricardo[1], *la Banque d'Angleterre est la gardienne de la réserve d'or de la Grande-Bretagne, en même temps qu'elle est la dispensatrice de l'or nécessaire aux règlements internationaux.* Son portefeuille de billets et ses prêts, en un mot ses opérations de crédit, sont très restreints, beaucoup plus encore que ceux de la Banque de France qui, cependant, tend depuis quelques années à ne plus devenir, à l'imitation de la Banque d'Angleterre, que la caissière du commerce. Au 5 juillet 1894 le portefeuille et les avances de la Banque d'Angleterre, en dehors de son compte avec le gouvernement, montaient seulement à 21,337,686 livres sterl., environ 535 millions de francs, chiffre tout à fait infime pour l'énorme mouvement d'affaires du Royaume-Uni, tandis que, à la même date, la Banque de France avait, en portefeuille et en avances diverses, sans y comprendre celles faites à l'État, 781,471,901 francs.

[1] Voir son projet, *Établissement d'une Banque nationale*, dont nous donnons, d'ailleurs, plus loin une analyse, pages 639 et suivantes.

Ainsi *la Banque d'Angleterre n'est, pour ainsi dire, plus une institution de crédit, c'est-à-dire qu'elle ne fait presque plus de prêts; c'est un caissier.* Son portefeuille d'effets, si peu important, ne se compose guère que de papier de commerce à très courte échéance qui lui est remis pour l'encaissement.

Remarque curieuse, *la Banque d'Angleterre revient ainsi au rôle des banquiers de l'antiquité et du Moyen Age, dont la fonction principale consistait à être des changeurs de monnaie, à fournir de la bonne monnaie, à garder les fonds des particuliers.* La Banque d'Angleterre est tenue d'acheter tout l'or qu'on lui présente au cours de 3 liv. sterl. 17 shellings 9 pence l'once au titre de 22/24, soit de 22 carats, et l'or en lingots au prix de 3 liv. sterl. 17 shellings 10 1/2 pence par once au même titre, c'est-à-dire qu'elle doit délivrer des billets contre de l'or à qui lui en demande dans ces conditions.

Le véritable crédit en Angleterre est distribué par les banquiers privés, les grandes sociétés par actions connues sous le nom de *Joint Stocks banks,* qui sont en général des banques de dépôts et d'escompte, non des banques d'émission, enfin par des escompteurs, *bill brokers,* etc., dont nous avons plus haut décrit le rôle (page 491) et qui sont, en quelque sorte, les rabatteurs ou pourvoyeurs des grandes sociétés. Ce sont eux les vrais banquiers, les distributeurs du crédit.

Quand se formèrent les principales sociétés de banques par actions, les *Joint Stocks banks*, la Banque d'Angleterre leur fit opposition. Bagehot raconte qu'elle s'éléva vivement contre la Banque de Londres et de Westminster, la première, en date, de ces grandes *Joint Stocks banks.* Admirablement conduites, recevant une somme de dépôts prodigieux, la plupart de ces importantes sociétés ont eu un très beau succès. Bagehot cite 97 compagnies de ce genre qui, pour un capital de 974 millions de francs, distribuaient des dividendes variant de 5 p. 100 au minimum à plus de 20 p. 100, les deux tiers même donnant plus de 10 p. 100. Ces grandes sociétés ne gardent d'autre réserve en billets et en espèces que ce qui est nécessaire à leurs opérations courantes; elles versent le reste à la

Banque d'Angleterre qui détient ainsi la réserve de toutes les banques du pays.

Si fragile qu'apparaisse ce système, il n'a fait éclater aucun péril depuis 1871. Les moyens d'attirer les capitaux flottants ou de se procurer des fonds par des réalisations, de faire venir aussi des espèces métalliques avec une grande promptitude, sont devenus beaucoup plus nombreux et plus rapides depuis un quart de siècle. Les valeurs mobilières internationales, négociables sur un grand nombre de places de nationalités différentes [1], le télégraphe pour les délégations et transferts de sommes, les chemins de fer et les navires à grande vitesse pour leur transport matériel, ont créé un état de choses nouveau qui fait qu'une réserve d'or assez restreinte peut beaucoup plus facilement se renouveler et que, par conséquent, elle s'épuise moins vite qu'autrefois.

Les habitudes nouvelles, développées en partie par le système de banque de l'Angleterre, tendent à réduire de plus en plus non seulement la quantité d'or nécessaire, pour un volume de transactions, mais même la quantité de billets. Toutes les idées et toutes les mœurs, chez nos voisins, inclinent à l'économie de la monnaie et des billets de banque eux-mêmes. On n'a pour ainsi dire plus de réserves individuelles de ceux-ci ou de celle-là. On use au plus haut degré des chèques et des paiements par compensation. Le *Clearing House*, dont nous parlerons plus loin, fait des merveilles.

Tout n'est pas parfait à la Banque d'Angleterre; en 1893 et 1894 on a eu la preuve d'un certain laisser-aller dans le fonctionnement de cet établissement. Bagehot critiquait déjà avec raison le nombre excessif des administrateurs et leur peu de travail. Mais, pour l'ensemble de sa tâche, l'instrument fonctionne bien.

Le régime des banques en Angleterre est certainement artificiel, mais beaucoup moins que chez nous. Si l'on considère que la Banque privilégiée ne fait, pour ainsi dire, plus d'opéra-

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 231 à 237.

tions de crédit, il y a beaucoup d'égalité de fait entre les très nombreuses maisons faisant la Banque. Peut-on revenir soit sur le privilège de 1708, soit sur l'*Act* de 1844? Il y aurait peu d'utilité à modifier celui-ci dans les parties qui règlent l'émission des billets, la tendance à ce que les billets ne dépassent plus l'encaisse métallique se développant chaque jour; on peut considérer cette tendance comme permanente, tout en considérant comme occasionnel et dû à des circonstances en partie transitoires, l'énorme excédent de plus de 10 millions de liv. sterl. (250 millions de francs) de l'encaisse d'or monnayé et lingots (argent non compris) sur les billets en circulation au moment où nous écrivons ces lignes; le dernier bilan que nous avons sous les yeux, celui du 5 juillet 1894, porte, en effet : 36,484,455 liv. sterl. d'or monnayé ou en lingots[1] contre 26,400,850 liv. sterl. de billets en circulation. Le rappel de l'*Act* de 1844, sur ce point, serait sans inconvénient, aussi sans avantages; et tout changement législatif en semblable matière, s'il n'est pas manifestement utile, peut avoir quelques inconvénients moraux. Nous avons dit, au contraire, qu'on pourrait revenir sur les mesures prises dans le même temps au sujet des banques privées et des banques anonymes (voir page 595) et que, sans inconvénients, on pourrait rétablir relativement à ces banques l'organisation existante avant 1844.

Les Banques dans la Grande-Bretagne, à la faveur d'une législation, très libre en Écosse, plus restrictive, mais non cependant complètement oppressive, dans l'Angleterre proprement dite, grâce aussi à l'esprit de combinaison qui caractérise la race anglo-saxonne, se sont développées dans de magnifiques proportions et rivalisent, en importance, avec les banques américaines.

Voici le tableau du capital souscrit, du capital versé et de la valeur cotée des *Joint Stocks Banks* en mai 1882 :

[1] Avec l'argent l'encaisse monte à 38,901,358 liv. sterl.

	Capital souscrit. — liv. sterl.	Capital versé. — liv. sterl.	Valeur cotée. — liv. sterl.
Angleterre et Pays de Galles...	205,840,000	55,640,000	168,915,000
Écosse.....	28,885,000	9,052,000	24,101,000
Irlande.....	25,049,000	7,059.000	18,466,000
Iles de Man et de la Manche....		125,000	380,000
Total pour le Royaume-Uni.	259,774,000	71,876,000	211,862,000

A ces 71,876,000 liv. sterl., environ 1,800 millions de francs de capital versé sur les actions des Banques anonymes britanniques, en 1882, il faudrait joindre le capital, difficile à évaluer, des banques privées. Ce chiffre est moitié plus considérable au moins que celui des Banques anonymes françaises correspondantes.

C'est du côté des dépôts surtout que la supériorité britannique éclate. Les dépôts et comptes courants dans les banques par actions et dans 37 Banques privées (faible partie seulement de celles qui existent) ainsi que les dépôts à la Banque d'Angleterre, ont représenté les chiffres suivants depuis une douzaine d'années :

DÉPOTS ET COMPTES COURANTS[1]

Dates.	Banque d'Angleterre. — MILLIONS DE LIVRES STERLING	Autres banques. —	Total. —
Janvier 1880.....	33.5	de 490 à 500	de 520 à 530
— 1885.....	34.0	de 530 à 540	de 560 à 570
— 1890.....	34.0	de 600 à 610	de 630 à 640
— 1892.....	36.0	de 630 à 650	de 670 à 690

Ainsi, *à la Banque d'Angleterre, les dépôts et comptes courants restent à peu près stationnaires. Dans les autres banques, ils*

[1] Ces chiffres, ainsi que ceux sur le capital des Banques anglaises, sont tirés de l'*Annuaire de l'Économie politique et de la statistique* de 1893 (pages 961 et 962), de M. Maurice Block, qui les a lui-même empruntés à *The Economist*.

augmentent considérablement. Réunis, ils atteignent le chiffre énorme de 670 millions de liv. sterl., soit environ 17 milliards de francs. Avec le capital propre des banques et leurs réserves, on dépasse 19 milliards. On a vu plus haut (pages 550 à 552) que l'ensemble des banques en France ne paraît pas disposer, avec leur capital, leurs réserves, leurs dépôts et leurs comptes courants, de plus de 4 milliards 1/2 à 5 milliards de francs, en tenant compte du capital, des réserves, des dépôts et comptes courants de la Banque de France, de toutes les banques par actions et même des banques particulières.

Outre les services rendus au crédit qui se manifestent, du seul chef des *Joint Stocks Banks,* par un chiffre de 281 millions de liv. sterl. (7 milliards de francs) d'escomptes et d'avances au 31 décembre 1891, toute cette organisation des Banques en Angleterre et des procédés de paiement qu'elles ont répandus dans le public procure une énorme économie de monnaie et des billets de banque eux-mêmes.

M. Courcelle-Seneuil faisait déjà remarquer comment s'opérait le mouvement des fonds dans une maison qui faisait un chiffre énorme d'affaires en 1858[1] : sur 1 million de liv. sterl. il intervenait comme moyen de règlement :

	liv. sterl.
Lettres de change.....	422,948
Chèques à vue.....	510,694
Billets de banque.....	45,649
Espèces et ordres sur la poste...	20,709
	1,000,000

Les billets de banque entraient ainsi pour 4.56 p. 100 et les espèces et ordres ou mandats sur la poste pour 2.07 p. 100 dans les paiements des affaires de quelque importance. Ces habitudes se sont, depuis lors, considérablement développées et encore perfectionnées.

LE CLEARING HOUSE OU CHAMBRE DE COMPENSATION. — DU FAIBLE USAGE DES BILLETS DE BANQUE ET DE LA MONNAIE EN ANGLETERRE. — L'institution connue sous le nom de *Clearing House* ou

[1] *Traité des opérations de Banque*, page 336.

chambre de compensation qui règle, par des compensations, comme le dit le mot, les comptes entre les banquiers et les agents de change et ne fait ressortir, pour un chiffre énorme d'affaires, que des soldes modestes à payer en billets de banques et en espèces, contribue au même résultat. Voici quelques chiffres relatifs aux opérations du *Clearing House* de Londres depuis 1868[1] :

Années.	Totaux annuels des opérations.	Opérations des 4mes jours de chaque mois.	Opération des jours de liquidation du *Stock Exchange*.
—	—	—	—
	liv. sterl.	liv. sterl.	liv. sterl.
1868.....	3,425,185,000	155,068,000	523,349,000
1871.. ...	4,826,034,000	211,095,000	806,356,000
1875.... .	5,685,793,000	245,810.000	1,043,464,000
1881.....	6,357,059,000	253,133,000	1,385,430,000
1890.....	7,801,048,000	289,107,000	1,416,543,000
1892.....	6,481,562,000	260,422,000	1,022,764,000

On voit sur quels chiffres colossaux portent ces opérations; 7,801 millions de liv. sterl., soit plus de 195 milliards de francs en 1890 et encore, malgré la crise qui a été la suite de la catastrophe de la maison Baring et de l'effondrement de l'Amérique du Sud, 6,481 millions de liv. sterl. ou 162 milliards de francs en 1892. Ainsi que le montrent les chiffres de la dernière colonne, une forte partie de ces transactions sont de simples opérations de bourse, d'autres en grandes quantités sont des transferts spéculatifs de marchandises, car la production et la consommation de la Grande-Bretagne sont loin de comporter des chiffres approchant de 200 milliards de francs, comme en 1890. Cette méthode de compensation s'applique, néanmoins, aussi aux grandes affaires du négoce réel.

Avec ces procédés et ceux du même genre qui sont observés entre eux par beaucoup de particuliers, on comprend que la Grande-Bretagne et l'Irlande puissent pourvoir à toutes leurs transactions avec une somme de billets de banque aussi réduite que celle de 39,816,000 liv. sterl. (1 milliard de

[1] *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* (du Ministère des Finances), année 1893, tome Ier, page 65.

francs) en mai 1894 (voir plus haut, page 598). Cette circulation n'atteint pas au tiers de celle de la Banque de France, laquelle montait à 3,470,743,765 francs le 5 juillet 1894. D'autre part, on n'évalue qu'à 3 milliards 290 millions de francs, dont 2,750 millions d'or et 540 millions d'argent, le stock métallique du Royaume-Uni, contre 8 milliards de francs environ, à savoir 4,500 millions d'or et 3,500 millions d'argent qui composent le stock métallique de la France.

L'*Angleterre fait face ainsi à ses énormes affaires avec un stock métallique qui ne représente que 40 p. 100 du stock métallique français et avec une émission de billets qui n'atteint pas au tiers des billets que la Banque de France tient en circulation. C'est la vérification la plus complète de notre assertion que les billets de banque, après avoir économisé la monnaie, finissent eux-mêmes par céder en grande partie la place à des procédés plus perfectionnés de paiement.* C'est ce qui arrive, du moins, dans tous les pays où l'organisme des banques est souple, actif, où la population est éveillée et sensible à tous les procédés de simplification.

LA BANQUE DE FRANCE. — LES CAISSES QUI L'ONT PRÉCÉDÉE. — LA CAISSE D'ESCOMPTE DE TURGOT; CAUSES DE SA CHUTE. — ORIGINES DE LA BANQUE DE FRANCE. — IDÉE QUI PRÉSIDA A SA FONDATION. — La Banque de France fournit un second type d'une institution dotée de privilèges et se rattachant assez étroitement à l'État, sans constituer, toutefois, encore, dans toute la force du terme, ce que l'on nomme actuellement une *Banque d'État.* Quelques observations sur la naissance et le progrès de cette illustre Société ne sont pas ici déplacées.

Sans remonter trop loin dans l'histoire française ni refaire l'historique de la Banque de Law, il suffit de constater que les gouvernements chez nous, comme presque partout, d'ailleurs, ont toujours été enclins à mettre la main sur les grandes banques et à les transformer en instruments de gouvernement. A la fin du siècle dernier, il fonctionnait en France un établissement qui donna des preuves de sérieuse vitalité, c'est la *Caisse d'Escompte,* fondée sous Turgot, en 1776. Elle était due à

un banquier génevois, Penchaud, qui obtint, grâce au célèbre ministre, un arrêt du Conseil l'autorisant. Elle était au capital de 15 millions, dont 10 furent déposés au Trésor « pour sûreté des engagements de la Caisse ». Elle était autorisée notamment à escompter les lettres de change et autres effets de commerce à un taux d'intérêt qui ne devait pas dépasser 4 p. 100, à faire le commerce des matières d'or et d'argent, etc. Il n'était pas parlé dans les statuts du *droit d'émettre des billets au porteur et à vue* « parce que *ce droit n'était pas considéré comme un privilège* », écrit un spécialiste qui est, lui-même, peu favorable à la liberté d'émission[1]. Cette déclaration est à retenir; jamais, en effet, sauf dans des temps récents, la faculté d'émettre des billets au porteur n'a été revendiquée comme un droit régalien.

Escomptant des lettres de change, se chargeant du service de caisse pour les particuliers, bien conduite dans ses rapports avec le public, la Caisse d'escompte eût prospéré, sans ses relations avec l'État qui la compromirent. En 1783 elle avait en circulation 43 millions de billets et elle distribuait 8 p. 100 de dividende. Elle fut obligée, cette année-là même, de suspendre ses paiements, c'est-à-dire le remboursement de ses billets, par suite de ses prêts au Trésor qui ne voulait pas la rembourser. Elle parvint à surmonter cet embarras. En 1785 elle avait en circulation 60 millions de billets et distribuait 13 p. 100 de dividende. En 1789, ses billets en circulation atteignaient le chiffre, très considérable pour l'époque, de 80 millions, ayant cours forcé. Son encaisse montait à 27 millions et elle était créancière du gouvernement pour la somme, énorme alors, de 150 millions. Pour faire de tels prêts à l'État, elle avait été amenée à augmenter démesurément son capital. Celui-ci d'abord, en 1776, de 15 millions dont 10 prêtés au Trésor du Roi, qui devait les restituer par semestrialités en 13 ans, avait été réduit en 1779 à 12 millions, puis reporté à 15 et, en 1787, sous le ministère d'expédients de Calonne, il avait été porté, par

[1] Juglar, *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission*, page 13.

arrêt du Conseil, à 100 millions, sur lesquels 70 furent versés au Trésor Royal, à titre de cautionnement des engagements de la Caisse envers le public. L'intérêt de ce prêt devait être de 5 p. 100. Le gouvernement accordait à la Caisse un privilège de 30 ans.

Les relations avec les États besoigneux ont toujours été la plaie des banques et du public. Un an après ce traité, la Caisse d'escompte tomba dans les plus graves embarras. Un arrêt du Parlement, connu sous le nom d'*arrêt de surséance,* l'autorisa à ne rembourser ses billets au porteur qu'avec les effets de son portefeuille. Necker trouva le moyen de se faire avancer encore par la Caisse 15 millions, sur l'engagement personnel du roi. A la fin de 1789, elle était créancière de l'État de 150 millions. L'Assemblée nationale voulut rembourser ce malheureux établissement en assignats. Cette mesure décida de la liquidation de la Caisse d'Escompte qu'un décret, rendu sur la proposition de Cambon, supprima en 1793.

Très bien conduite, la Caisse d'Escompte eût prospéré et le commerce eût retiré beaucoup d'avantages de son fonctionnement, sans la déplorable pression du gouvernement qui, par tous les prêts qu'il exigea d'elle, l'amena à l'insolvabilité.

Après que l'on eut traversé la période sanguinaire de la Révolution, les Banques libres apparurent. La faculté d'émission des billets au porteur et à vue qui n'avait été l'objet en France d'aucune restriction appartint à chaque établissement qui en voulut user. En 1794 se fonda la *Caisse des Comptes courants,* en grande partie avec le personnel d'actionnaires et de directeurs de l'ancienne Caisse d'Escompte. Constituée en société en commandite, au capital de 5 millions, en actions de 5,000 francs, elle se livrait à l'escompte des billets à trois mois et à trois signatures; elle émettait des billets au porteur; elle prospéra.

En 1797 se constitua une autre société, *la Caisse d'Escompte du Commerce,* au capital nominal de 24 millions, en actions de 10,000 francs, dont le quart versé. Elle faisait à peu près les mêmes affaires que la première et avait une circulation de billets d'une vingtaine de millions.

Peu de temps après, en 1800, naissait le *Comptoir Commercial,* dit aussi *Caisse Jabach,* dont les actions ont été cotées jusqu'en 1813, à de bons cours, à la Bourse de Paris[1]. Cette institution faisait l'escompte des effets sur Paris et les départements et émettait des billets au porteur de 250, 500 et 1,000 francs.

Quelques autres banques, moins importantes, se constituaient aussi à Paris; d'autres se formaient dans les départements, notamment, la *Société Générale de Commerce de Rouen* en 1798, qui escomptait les billets à deux signatures et jusqu'à 180 jours d'échéance, recevait des dépôts à intérêt pour un minimum de 250 francs et émettait des billets de 100 fr., 250 fr., 500 et 1,000 fr. Sa circulation, il est vrai, était peu considérable.

Ainsi, *des Banques assez nombreuses se fondaient en France, après la tourmente révolutionnaire, sur le principe de la liberté; ce mouvement était plein de promesses. La prétendue raison d'État intervint de nouveau pour arrêter tout cet essor et imposer le monopole.* On n'arriva, toutefois, au monopole absolu que par étapes.

A la suite du 18 brumaire, un arrêté des Consuls décida la formation d'une Compagnie appelée *Banque de France,* pour faire le service du commerce et aussi, surtout même, pour aider l'État. Il est important de remarquer que ce n'est pas du commerce qu'est venue cette fondation; il semble même lui avoir été médiocrement sympathique. Le capital devait être de 30 millions en actions de 1,000 francs. L'État, par l'intermédiaire de l'institution officielle récemment créée et dénommée *Caisse d'amortissement,* souscrivit 5,000 actions, soit 5 millions. Pour procurer plus de fonds à cette nouvelle Banque qui, malgré ce soutien, n'en avait guère, on la fusionna avec l'institution préexistante dite *Caisse des Comptes Courants,* dont nous avons

[1] Voir Courtois, *Tableau des Cours des principales valeurs de 1797 à nos jours.* L'action Jabach s'y tient entre 1,010 et 1,100 francs en 1810 et 1811 et finit au cours de 990 en 1813. On ne la retrouve plus depuis lors; ces actions paraissent avoir été de 1,000 francs.

parlé. Grâce à la clientèle de celle-ci, les opérations de la Banque de France s'ouvrirent le 20 février 1800. La Banque escompta à 60 jours, tandis que la Caisse des Comptes Courants ne le faisait pratiquement qu'à 45. Les actions se plaçaient difficilement, car 18 mois après la fondation le capital souscrit n'atteignait que 15 millions, au lieu de 30.

L'idée principale du premier Consul, en provoquant la création de la Banque de France et en y aidant, était toute politique. Il s'agissait de trouver du crédit auprès de la Banque, de lui faire escompter les obligations des trésoriers généraux, les bons et effets des fournitures de l'armée, de faire effectuer par elle le paiement en numéraire des rentes et pensions. Les circonstances pouvaient expliquer ce plan; mais ce n'est pas ainsi que l'on peut assurer le développement normal du crédit.

La Banque de France ne jouissait au début d'aucun monopole. Elle avait auprès d'elle les autres institutions que nous avons nommées, notamment la Caisse d'escompte du Commerce qui était prospère et dont les billets étaient reçus avec faveur par le public. On chercha à étouffer cet établissement. On recourut au procédé bien connu, dont on a vu que la Banque d'Écosse avait usé, au commencement du XVIIIe siècle, contre sa rivale la Banque Royale (voir plus haut, page 511). On se procura pour 3 millions de billets de la Caisse d'escompte du Commerce et on les présenta au remboursement aux guichets de cette Banque dans une même matinée. Au sortir de l'anarchie révolutionnaire, c'était une très forte somme à payer en espèces; la Caisse les paya. On usa alors d'une mesure plus décisive. Au bout de trois ans d'existence, assez pénible, de la Banque de France, une loi du 24 germinal an XI (14 avril 1803) constitua le monopole au profit de cette banque, en lui accordant « le privilège exclusif d'émettre des billets de banque; » en décidant que « la Caisse d'escompte du commerce, le Comptoir Commercial, la Factorerie et autres associations qui ont émis des billets à Paris » devaient les retirer de la circulation dans un délai de quelques mois; qu'aucune banque d'émis-

sion ne pourrait se former dans les départements qu'avec l'autorisation du gouvernement qui pourrait leur en accorder le privilège, et que les émissions de billets de ces banques ne pourraient excéder la somme qu'il aurait déterminée.

Ainsi, l'on mettait fin brutalement à la constitution d'un régime libre de banque qui s'annonçait sous d'excellents auspices. Le monopole n'existait, toutefois, d'une manière absolue que pour Paris.

Le fonctionnement de la Banque de France resta longtemps difficile, par les exigences gouvernementales. En 1804 le premier Consul lui adresse les reproches les plus vifs parce que, ayant déjà pour 30 millions d'obligations du gouvernement, elle se montrait peu empressée à escompter les bons de certains fournisseurs de l'armée. En 1805, le bruit se répand dans le public que, devenu empereur, Napoléon a emporté à l'armée la plus grande partie de l'encaisse métallique de la Banque; ce fut une panique. On présenta de tous côtés des billets au remboursement, la Banque dut déclarer qu'elle n'en paierait que pour 500,000 francs par jour. Les billets perdirent dans le public jusqu'à 10 p. 100. C'était l'intimité des rapports entre la Banque et le gouvernement qui amenait cette crise; la seule solution que celui-ci lui donna fut de décider que désormais le gouverneur de la Banque et le sous-gouverneur seraient nommés par le gouvernement. Dans la même année on porta à 90 millions, somme alors disproportionnée avec les besoins du commerce, le capital de la Banque et l'on prolongea pour 25 ans son privilège.

L'opinion publique, pendant tout le premier Empire, n'avait qu'une confiance modérée dans la Banque, craignant toujours quelque coup de force gouvernementale. Ainsi, de 1801 à 1815, le cours le plus haut coté par l'action de 1,000 francs de la Banque de France fut celui de 1,450 en 1801 et l'on tomba à 690 en 1813, à 470 en 1814 et à 730 en 1815 [1].

[1] Courtois, *Tableaux des Cours des principales valeurs de 1797 à nos jours.*

DÉVELOPPEMENT DE LA BANQUE DE FRANCE DEPUIS LA RESTAURATION. — LES BANQUES D'ÉMISSION DANS LES DÉPARTEMENTS. — Sous la Restauration la Banque de France jouit d'une existence plus paisible et, sans perdre son caractère, put gagner plus de terrain. Les relations de la Banque avec l'État ne disparurent pas ; mais ce furent des relations pacifiques. Le gouvernement confia même avec une certaine solennité à la Banque le paiement des intérêts de la dette publique [1].

Cette période se signala par un grand essor et une liberté relative des Banques dans les départements. Sous le premier Empire, il s'était constitué trois comptoirs départementaux avec faculté d'émission, à Lyon et Rouen en 1809, à Lille en 1810. Mais les circonstances du temps leur rendaient le fonctionnement difficile et ils liquidèrent en bien peu de temps. La Restauration, qui devait à son origine quelques idées décentralisatrices, autorisa la fondation de Banques départementales, avec droit d'émission, à Rouen en 1817, à Nantes et à Bordeaux en 1818. Le gouvernement de juillet fit de même, et des Banques départementales s'établirent à Lyon et à Marseille en 1835, à Lille en 1836, au Havre en 1837, à Toulouse en 1838. La Banque de France, de son côté, soit pour lutter avec ces Banques départementales, soit plutôt pour prévenir l'installation de banques nouvelles, se mit, à partir de 1836, à créer des succursales dans les départements : à Reims, Saint-Étienne, Saint-Quentin, Montpellier, Grenoble, Angoulême, etc.

Les banques départementales libres, jouissant de la faculté d'émission, étaient très utiles. Si on les eût laissé doubler en nombre, de façon à en avoir une quinzaine au lieu de 7, si surtout on leur eut permis de vivre, il est assuré que la France jouirait, au point de vue du commerce et de la production, d'un système beaucoup plus efficace de distribution des capitaux. Ces banques régionales avaient plus de souplesse, d'initiative et de vie que les simples succursales de la Banque de France ; elles étaient mieux adaptées aux diffé-

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 73 et 74. 5e édition.

rentes régions. Elles eussent prévenu la concentration des capitaux à Paris; l'ensemble des ressources naturelles de la France eût été plus complètement et promptement mis en exploitation. Mais, à partir de 1840 environ, le gouvernement, peut-être à la suite des projets de guerre et du réveil des traditions napoléoniennes, se sentit ressaisi du sentiment centralisateur. Il se montra dès lors peu favorable aux banques départementales ; il refusa d'en laisser établir aucune nouvelle et repoussa les demandes des capitalistes en ce qui concernait l'établissement d'une de ces Banques à Dijon, qui était fort bien situé pour le fonctionnement et le rayonnement d'un établissement de ce genre.

Le gouvernement, en outre, ne voulut accorder aux Banques départementales aucune de leurs plus légitimes demandes pour l'extension de leurs opérations. Les succursales de la Banque jouissaient du privilège de faire les recouvrements et les escomptes du papier sur plusieurs places. Au contraire, on refusa cette faculté aux Banques départementales. En 1840, lors d'un des renouvellements du privilège de la Banque de France, les Banques départementales avaient envoyé des délégués à la Chambre des députés, pour demander les autorisations suivantes : 1° que chaque banque pût escompter du papier payable dans toute ville où se trouverait une banque autorisée; 2° que les banques pussent payer réciproquement leurs billets à ordre, et escompter les billets au porteur avec obligation d'équilibrer leurs comptes courants au moins une fois par mois; 3° l'extension du rayon des comptes courants, avec obligation d'élire un domicile au siège de l'établissement ; 4° la faculté d'escompter des effets à deux signatures, garanties par un dépôt d'actions de la Banque qui admettrait ces effets ; 5° la faculté de recevoir en dépôt des sommes de 2,000 francs et plus, pour le terme de deux mois au moins, et à un intérêt qui ne pourrait excéder 4 p. 0/0 par an ; 6° la faculté d'émettre des coupures de 100 francs ».

Toutes ces facultés pouvaient être considérées comme de

droit naturel, aucune n'offrait d'inconvénient ; l'escompte à deux signatures est aujourd'hui pratiqué quasi partout, ainsi qu'on le verra plus loin. La Chambre repoussa tous ces *desiderata* des Banques départementales, par la raison que « quelques-unes de ces demandes, dit le rapport, lui paraissaient contraires à la nature des banques et au but de leur institution. » Ainsi *l'on s'efforçait d'entraver le fonctionnement et le rayonnement de ces utiles établissements départementaux; on provoquait une centralisation financière et industrielle excessive, qui eût pu être évitée.*

Malgré toutes les difficultés que leur opposait la législation, les Banques départementales étaient prospères. En 1847, elles avaient une circulation de 90 millions de francs de billets, une encaisse métallique de 41 millions 1/2, des dépôts pour 16,800,000 francs ; le chiffre de leurs escomptes montait à 82 millions et celui de leurs prêts sur rentes à 3 millions 1/2. Ces chiffres étaient considérables pour le temps. Il n'y a aucun doute qu'ils n'eussent été au moins doublés si l'on avait donné à ces institutions, pour leurs escomptes, leurs dépôts, les coupures de billets, les facilités qu'elles réclamaient dans le programme ci-dessus. La Banque de Lyon, qui était la plus productive, donnait plus de 28 p. 100 de dividende en 1847 ; la Banque du Havre, qui était la moins rémunératrice, distribuait, cependant, à ses actionnaires, dans la même année, 7.76 p. 100. Toutes ces banques étaient beaucoup plus productives que ne le furent, pendant très longtemps du moins, les succursales de la Banque de France qui les remplacèrent ultérieurement.

Ce précieux outillage, susceptible de tant de développements, la République de 1848 le supprima. La panique générale que souleva la Révolution obligea à recourir à la suspension du remboursement des billets aussi bien pour les Banques départementales que pour la Banque de France. Les premières ne furent pas plus atteintes par la crise que la seconde ; elles s'en seraient tout aussi bien relevées. Les décrets du 27 avril et du 2 mai 1848 décidèrent l'absorption de ces établissements

par la Banque de France, dont le capital fut porté à cette occasion, de 67,900,000 fr.[1] à 91,250,000.

TIMIDITÉ COMMERCIALE DE LA BANQUE DE FRANCE; SES RAPPORTS AVEC LE GOUVERNEMENT. — LA BANQUE DE FRANCE N'EST QU'ACCESSOIREMENT UNE INSTITUTION DE CRÉDIT. — Il est inutile d'entrer ici dans l'histoire de la Banque de France, infiniment plus liée à l'État qu'au commerce. Divers traits sont à noter qui indiquent la circonspection excessive et la timidité même de l'institution en ce qui concerne son rôle commercial : sa répugnance à émettre de petites coupures ; il fallut les embarras de 1848 pour l'amener aux billets de 100 francs; le peu de penchant, au début du moins, à la publicité fréquente des bilans (voir plus haut, pages 572-573).

La Banque se signala surtout, dans les circonstances difficiles, par des prêts au gouvernement ; mais quand la crise était tout à fait grave, ces avances aboutissaient au cours forcé des billets. En 1848, elle prêtait à l'État le 31 mars 50 millions, sans intérêts, contre dépôt de bons du Trésor ; le 5 mai elle consentait à la Caisse des Dépôts et Consignations, établissement gouvernemental, un prêt de 30 millions sur transfert de rentes ; le 3 juin, elle ouvrait à l'État un crédit de 150 millions, dont celui-ci usa jusqu'à concurrence du tiers. Elle faisait en même temps à la ville de Paris, à celle de Marseille, au département du Rhône, des avances pour une somme d'environ 20 millions. Tous ces prêts étaient énormes pour le temps. Néanmoins l'administration de la Banque inspira assez de confiance pour surmonter toutes ces difficultés ; dès le second trimestre de 1848, le cours forcé avait cessé en fait, et le public, l'horizon politique s'étant, d'autre part, rasséréné, arriva à préférer les billets de la Banque aux espèces, la Banque mesurant avec parcimonie les premiers parce qu'elle était acculée à sa limite légale d'émission. Le cours forcé ne cessa légalement que par la loi du 6 août 1850, mais depuis près de deux ans, il n'existait plus en fait.

[1] Le capital de la Banque, fixé à 90 millions par la loi du 22 avril 1806, avait été réduit à 67,900,000 francs par des rachats.

Pendant la guerre de 1870-1871, la Banque de France rendit à l'État, avec de très grands bénéfices pour elle, il est vrai, des services considérables. Elle lui avança jusqu'à 1,470 millions de francs, d'abord à 6 p. 100, puis à 3 p. 100 et à partir de 1872 à 1 p. 100. Nous avons exposé ailleurs toute cette opération et y renvoyons le lecteur[1]. Nous avons décrit aussi la seconde période de cours forcé, très bénin, que traversa la Banque de France, depuis nos premiers échecs, le 12 août 1870, jusqu'au 1er janvier 1878. La circulation des billets de la Banque, qui était de 1,375 millions en juin 1870 et de 1,455 en juillet de la même année, passa à 2,213 millions en juin 1871, pour redescendre à 1,973 millions en septembre de la même année. La prime sur l'or resta toujours dans des limites très étroites, le maximum de 24 à 25 pour 1,000, soit 2.40 à 2.50 p. 100, ayant été coté quelques jours seulement en octobre 1871; mais, sauf la courte période d'octobre 1871 à fin janvier 1872, pendant laquelle elle oscilla de 13 à 25 p. 1,000, et un retour de tension de juillet 1872 à fin juin 1873, période pendant laquelle elle varia de 9 à 17 p. 1,000, elle se tint en général entre 2 et 5 ou 6 p. 1,000, et à partir de 1874 elle avait complètement disparu.

Les énormes services rendus par la Banque de France à l'État pendant la durée de la guerre de 1870-1871 et les trois années qui ont suivi sont incontestables; il furent d'autant plus grands que le Conseil de régence sut résister efficacement, dans une large mesure du moins, aux demandes excessives du gouvernement de la Défense Nationale qui se fût laissé entraîner à rétablir les assignats. Le prestige de la Banque, sa réputation de prudence et de sagesse contribuèrent singulièrement à procurer à l'État en détresse ces ressources, qui lui furent singulièrement utiles.

Antérieurement, en période de paix, la Banque avait aussi prêté son aide au gouvernement pour quelques grandes opérations financières, comme l'escompte, dans les années

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 677 à 685.

1858, 1859 et 1860, d'environ 800 millions de francs d'obligations de Chemins de fer garantis par l'Etat, titres que le public n'avait pas encore appris à apprécier.

De ce passé de la Banque de France, il résulte que le public français, pour juger cet établissement, se place beaucoup plus au point de vue des éventualités qui peuvent menacer l'État qu'au point de vue du commerce. La Banque de France est devenue une des forces nationales, pour le cas de guerre ou pour toute autre circonstance critique que l'État peut traverser. Nous avons nous-même dénommé l'énorme encaisse de la Banque de France notre Trésor de guerre, et cette expression, qui a fait fortune, s'est étalée depuis dans une foule de rapports et documents officiels ou parlementaires.

Il reste à savoir si un système de banques libres, ou tout au moins un réseau de banques départementales autonomes, comme celles qui existaient avant 1848, n'aurait pas pu rendre des services du même genre, tout en profitant davantage au commerce en temps de paix. Nous le croyons, quant à nous.

Quoi qu'il en soit, *la Banque de France se trouve historiquement constituée pour les circonstances anormales beaucoup plus que pour la vie de chaque jour.*

Elle forme un organisme très puissant, mais très lourd, médiocrement agile et tout à fait bureaucratique. A chaque renouvellement de son privilège, on lui a imposé l'obligation de créer de nouvelles succursales et de nouvelles agences, si bien qu'elle étend sur toute la France un réseau aux mailles très serrées, de bureaux divers dépendant d'elle; mais tous ces bureaux ne jouissent guère de spontanéité et ne remplissent nullement les fonctions de banques autonomes. Les organes de la Banque de France se décomposent ainsi : la Banque Centrale, 94 succursales, 38 bureaux auxiliaires, 21 places réunies chacune à un de ces établissements, 105 villes rattachées, ensemble 259 places bancables. Le projet de renouvellement du privilège, expirant en 1897, qui est actuellement devant la Chambre, stipule encore d'autres succursales et

d'autres bureaux. Il semble que les Chambres fassent fausse route en imposant ces créations à la Banque de France, car elles contribuent ainsi à éliminer les banquiers locaux. Il s'en faut que la banque d'Angleterre ait un chiffre semblable de succursales et d'agences.

Malgré tous ces instruments d'action, la Banque de France, en temps calme, a de la peine à avoir une activité considérable. Son privilége, sauf les circonstances extraordinaires, est pour elle moins productif que ne l'eût été la liberté, étant donné que cette institution a eu un siècle pour développer ses services. Les grandes *Joint Stocks Banks* d'Angleterre, dont Bagehot nous dit[1] que 15 compagnies sur 100 distribuaient plus de 20 pour 100 de dividende, servent à leurs actionnaires des rémunérations bien plus régulièrement abondantes. Ses statuts, l'escompte à 3 signatures, par exemple, et l'uniformité du taux pour tous les effets, la gênent plutôt qu'ils ne la servent. La Banque d'Angleterre, quoiqu'elle ne soit pas assujettie à l'uniformité du taux de l'escompte, fait, d'ailleurs, elle aussi, des bénéfices beaucoup moins considérables que les grandes *Joint Stocks Banks*.

Si l'on examine le bilan de la Banque de France au moment où nous écrivons (5 juillet 1894) on est frappé du grand écart entre les chiffres du bilan, tant à l'actif qu'au passif, et le chiffre des affaires réelles. Le bilan se compense par 4 milliards 362,266,466 francs à l'actif et au passif. Mais pour près des trois quarts de cette somme, la Banque n'est qu'une sorte de gardienne immobile; elle a, en effet, 3,088,841,794 francs d'encaisse métallique, dont 1,812,200,444 fr. d'or, et par contre 3,470,743,765 fr. de billets en circulation. Il tombe sous le sens que pour ces 3 milliards 89 millions d'encaisse en chiffres ronds, la Banque ne joue que le rôle d'un gardien, rôle utile certes, mais qui ne correspond pas à une activité. On trouve encore, dans l'actif : 140 millions d'avances fixes à l'État, 212 millions et demi de rentes soit disponibles, soit immobi-

[1] *Lombard Street*, page 234.

lisées, près de 19 millions de francs des Hôtels et mobiliers de la Banque à Paris ou dans ses succursales, 9 millions environ de frais d'administration et d'emploi de la réserve spéciale ; ces chapitres réunis représentent 381 millions de francs qui ne correspondent à aucune activité économique actuelle ; si nous joignons aux chapitres précédents le compte dit de *Divers* qui monte à 111 millions et qui est un *caput mortuum* représentant différents revenus, valeurs, etc., on voit que cet énorme bilan de 4 milliards 362 millions à l'actif ne laisse apparaître que 800 millions de sommes représentant l'activité réelle de la Banque, à savoir 482,179,039 francs de portefeuille commercial ou d'escompte, dont 208 millions en chiffres ronds à Paris et 274 millions dans les départements, puis 297 millions d'avances sur titres, dont 123 millions à Paris et 174 dans les succursales, enfin 2,226,000 francs d'avances sur lingots et monnaies. *A ces sommes singulièrement restreintes, moins de 800 millions de francs, se bornent, sur cet énorme actif de 4,362 millions, les chapitres qui représentent l'activité réelle de la Banque de France.*

Si l'on compare cette activité restreinte à celle des principales institutions de crédit libres, quoique les banques de toutes sortes soient peu développées dans notre pays, on est frappé du rôle effacé de la Banque de France, au point de vue du crédit en temps normal. C'est surtout sous le rapport des escomptes que cet effacement est remarquable, car pour les avances sur titres, à savoir sur les rentes françaises et les actions ou obligations des chemins de fer français, du Crédit Foncier et des villes ou départements, la Banque tient encore la tête. Les cinq principales sociétés de crédit autres que la Banque, c'est-à-dire le Crédit Foncier, le Comptoir National d'Escompte, le Crédit Lyonnais, la Société Générale et le Crédit Industriel, ont ensemble un portefeuille d'effets de commerce de 1 milliard 62 millions dans le premier semestre de 1894, contre 482 millions seulement de portefeuille commercial de la Banque, soit beaucoup plus du double. Un établissement libre, le Crédit Lyonnais, avec un

chiffre de 552 millions d'escomptes, dépasse la Banque de France. Ajoutons qu'une très grande partie de l'escompte commercial est fait en France par des banquiers privés, qui gardent les effets jusqu'à un petit nombre de jours avant l'encaissement et les font réescompter souvent alors à la Banque pour s'épargner les frais de recouvrement. Ce sont surtout les tout petits effets qu'on lui apporte ainsi. D'après le compte rendu de la Banque de France pour l'exercice 1892, on lui avait confié dans cet exercice 1,488,804 *effets au comptant*, c'est-à-dire au moment même de l'échéance, pour une somme de 665,847,900 francs ; c'était une valeur moyenne de 447 francs environ par effet. Outre ce papier remis *à l'encaissement*, le portefeuille de la Banque de France a toujours très peu de durée ; la moyenne de l'échéance des effets escomptés à Paris était de vingt-deux jours et demi en 1892 et la moyenne des effets de 681 fr. 87 ; ces deux moyennes sont en abaissement constant chaque année. Dans les succursales la moyenne de l'échéance des effets escomptés était de vingt-sept jours et demi et la moyenne des effets de 614 fr. 05. En réunissant Paris et la province, on arrive à vingt-cinq jours pour la moyenne d'échéance et à 642 fr. 94 pour la moyenne de valeur des effets.

Ainsi, *il est excessivement rare que la Banque de France distribue du crédit à proprement parler, en dehors de ses prêts sur titres*. Les effets de commerce ne lui sont qu'exceptionnellement apportés au moment de leur création ou peu de temps après ; ils lui arrivent quand on approche de l'échéance afin de profiter pour le recouvrement de toutes les facilités de l'outillage de la Banque et afin aussi de grossir ou de renouveler le compte courant des banquiers dans cet établissement. Des affaires de cette sorte ne peuvent guère être productives pour la Banque, puisqu'elles lui laissent les frais de recouvrement, pour des billets souvent très minimes, et que la Banque ne bénéficie de l'escompte pour chacun d'eux que pendant trois semaines. Un effet de 640 francs, par exemple, représentant la moyenne de valeur, restant dans

ses caisses pendant vingt-cinq jours, ce qui est la moyenne de temps, ne lui produit brut, à 2 1/2 p. 100 d'escompte, que 1 fr. 10, et elle a tous les frais de l'encaissement du billet et de comptabilité. Qu'est-ce pour les billets moindres que la moyenne de valeur et d'une durée moindre que la moyenne d'échéance?

Les comptes courants ou dépôts à la Banque de France sont ceux des banquiers ou agents de change qui veulent se faire une réserve qu'ils n'aient pas le souci de garder et se donner des facilités pour les paiements par compensation ou virements. Ils sont d'une importance modérée eux aussi, puisqu'ils n'atteignent, dans le bilan du 5 juillet 1894, que 449,477,336 francs, dont 391 millions en chiffres ronds à Paris et 58 millions 1/2 dans les succursales. Il y faudrait joindre 114 millions de comptes courants du Trésor. Les cinq principales institutions de crédit, autres que la Banque, que nous avons nommées plus haut, ont un chiffre de dépôts de 947 millions, soit plus que le double de celui de la Banque.

La Banque de France ne tient donc en temps normal, sauf ses prêts sur titres, qu'une situation des plus effacées comme institution de crédit. Elle est surtout et par excellence une maison de caisse. Elle est la Banque des banquiers, c'est-à-dire qu'elle détient une bonne partie de leurs réserves, elle compense leurs comptes entre eux, elle effectue leurs recouvrements. Il advient aussi que si l'un d'eux tombe dans des embarras ou en déconfiture, elle vient à son secours en réescomptant son portefeuille, ou en lui faisant des avances sur gages, comme elle le fit dans les cinq dernières années à deux institutions qui ont dû liquider, le Comptoir d'Escompte et la Société des dépôts et comptes courants, et comme la Banque d'Angleterre le fit pour la maison Baring.

La Banque de France est surtout un caissier. L'ensemble des mouvements généraux des espèces, billets et virements de la Banque de France centrale (c'est-à-dire sans les succursales, au sujet desquelles le compte rendu aux actionnaires ne fournit, à ce point de vue, aucun renseignement) s'est

élevé, en 1892, à 53 milliards 619 millions 552,400 francs, ainsi répartis :

	Francs.
Pour les virements.....	36,815,663,400
Pour les billets.....	15,633,401,000
Pour les espèces.....	1,160,488,000
Total.....	53,609,552,400

Les espèces n'interviennent que pour 2 p. 100 environ dans ce vaste mouvement de caisse de la Banque de France, les billets pour 29 p. 100 et les virements de comptes ou compensations pour 69 p. 100 approximativement. La part de ce dernier procédé ne fera que gagner avec le temps en réduisant non seulement celle des espèces, mais celle des billets.

Ainsi, *les grandes banques, comme la Banque de France et la Banque d'Angleterre, sont, en quelque sorte, la clef de voûte de tout le système de comptabilité et de caisse d'un grand pays, se rapprochant de plus en plus des anciennes Banques de virement qui se constituèrent au moyen âge* et que nous avons décrites plus haut (pages 432-440). *Elles deviennent de moins en moins, en temps normal, des institutions de crédit et, de plus en plus, des institutions perfectionnées de recouvrement, de paiement, de transfert et de compensation des capitaux. En temps anormal seulement, guerre, crises, leur fonction d'institution de crédit se ranime.*

Gardienne d'une immense encaisse, comptable et caissière des banquiers, des agents de change, de même que, dans une certaine mesure, de l'État, encombrée de dépôts de titres des particuliers et souvent même de corporations, obligée de fournir les moyens, ce qui est une tâche délicate, du règlement des soldes internationaux, quand on n'y peut suffire avec des marchandises, des titres ou des délégations de créances, la Banque de France a une mission importante ; mais elle est de moins en moins une institution de crédit au sens propre du mot.

Le vrai crédit, réserve faite des avances sur titres qui sont importantes à la Banque de France, est surtout, presque

exclusivement, distribué par les établissements de crédit libres et par les banquiers privés. A ce point de vue, il est regrettable que l'on n'ait pas laissé au début de ce siècle les Banques se constituer en France, comme elles commençaient à le faire après la tourmente révolutionnaire, dans des conditions d'égalité et de liberté. Il l'est aussi qu'à partir de 1840 on ait cherché à limiter, à étouffer et qu'on ait fini par absorber les Banques départementales d'émission. Sans cette fâcheuse intervention du pouvoir, les banques locales seraient devenues plus nombreuses, plus indépendantes et plus fortes; le crédit et la finance eussent été moins centralisés dans notre pays; plus disséminés, ils eussent mieux pu employer sur place les capitaux et tirer un plus efficace parti des diverses ressources régionales.

Aujourd'hui, le problème, si important naguère, de la liberté d'émission tend à perdre beaucoup de son intérêt; on arrive dans les nations de très haute, très ancienne et très riche civilisation, à un état de choses où les billets de banque, peu à peu restreints par les chèques, les virements et les compensations de toutes sortes, ne dépasseront pas l'encaisse métallique des banques et même, un jour, resteront au-dessous, ce qui est déjà arrivé pour la Banque d'Angleterre. Le mal fait, par la suppression de la liberté d'émission, ne peut donc plus guère être réparé, puisque les billets de banque tendent à n'être plus strictement que des signes représentatifs des espèces métalliques; ce mal persiste, en ce sens que, dans les pays à monopole d'émission, le crédit s'est centralisé et que les banques locales ne sont pas arrivées à l'épanouissement qu'elles eussent pu atteindre. Tout ce que l'on peut demander aujourd'hui en France, c'est que l'on ne force plus la Banque de France, à chaque renouvellement de son privilège, à créer de nouvelles succursales et de nouvelles agences locales et à empiéter ainsi de plus en plus sur les banques libres.

CHAPITRE VIII

LES BANQUES D'ÉTAT

Les Banques d'État. — La Banque de l'Empire allemand, *Reichsbank*. — Ses origines. — Elle reproduit plusieurs des caractères de la Banque d'Angleterre.
Constitution et administration de la *Reischbank*.
Le projet de Banque nationale de Ricardo. — Le but et les détails de ce projet. — Ses inconvénients nombreux sans aucun avantage.
Des applications partielles du plan de Ricardo : la Trésorerie des États-Unis.
La Banque impériale de Russie.

LES BANQUES D'ÉTAT. — LA BANQUE DE L'EMPIRE ALLEMAND. *REICHSBANK*. — SES ORIGINES. — ELLE REPRODUIT PLUSIEURS DES CARACTÈRES DE LA BANQUE D'ANGLETERRE. — Il nous faut présenter quelques observations sur les Banques d'État. Il n'en existe guère qu'un exemplaire, du moins important, dans le monde civilisé, qui est la Banque de Russie, ayant un objet tout à fait spécial et dont nous dirons quelques mots.

On classe, néanmoins, la Banque de l'Empire allemand, *Reichsbank*, parmi les banques d'État, et, au sens relatif du mot, cette qualification est vraie. La *Reichsbank* est la fille, agrandie et, sous certains rapports, modifiée, d'une Banque d'État, dans toute la force du mot, la Banque de Prusse, qui fut instituée sous Frédéric II par un édit du 17 juin 1765. Banque d'État, cet établissement l'était dans toute la force du mot, puisque non seulement la direction appartenait à des fonctionnaires nommés par le gouvernement, mais que tout le capital même de la Banque était fourni par l'État.

En 1846, une loi du 5 octobre apporta des changements importants à cette organisation. La Banque de Prusse put

émettre des actions dans le public jusqu'à concurrence de 30 millions de marks (37 millions 1/2 de francs) ou plus exactement 10 millions de thalers (car on comptait alors par thalers), ce qui revient au même. La Banque n'en était pas moins gérée par le gouvernement. Elle était placée sous la surveillance d'une commission composée de hauts fonctionnaires publics et administrée par un chef unique, assisté d'un conseil de direction dont les membres, au nombre de cinq, étaient nommés à vie par le roi. En 1856 on accorda à la Banque le droit illimité d'émission, à la condition que l'encaisse métallique atteignit le tiers des billets émis et que les deux autres tiers fussent couverts par des effets de commerce. Tout en transformant en banque par actions, par la loi de 1846, la Banque de Prusse, l'État prussien en était resté commanditaire pour 3 millions 1/2 de marks (4 millions 350,000 fr.) en 1847, et 5 millions 700,000 marks ou 7 millions 100,000 fr. en 1875, quand elle céda la place à la Banque d'Allemagne, *Reichsbank*. L'État prussien avait droit, en outre, à la moitié des bénéfices. En même temps, la Banque faisait le service de caisse de l'État, et d'autre part celui-ci était garant des capitaux déposés pour le compte des mineurs, des paroisses ou par décisions judiciaires à la Banque, qui en faisait usage et payait aux déposants de 2 à 3 p. 100 d'intérêt. Cette Banque de Prusse remplissait ainsi en partie l'office qui incombe chez nous à la Caisse des Dépôts et Consignations.

Le monopole de l'émission n'existait pas pour la Banque; la liberté d'émission n'était pas, non plus, entière; mais, sous certaines conditions, des concessions de ce droit avaient été accordées à différents établissements. Dans les anciennes province de Prusse, c'est-à-dire celles qui appartenaient au Royaume avant 1866, on avait octroyé, pour des périodes décennales, à diverses banques le privilège d'émettre des billets jusqu'à concurrence de 1 million de thalers (3,750,000 francs) chacune [1]. Dans les provinces nouvelles de la Prusse,

[1] Voir dans le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, t. II, de 1886, page 556, un exposé sur les Banques en Allemagne.

il y avait des banques à Francfort, à Hanovre, à Hambourg, jouissant du pouvoir d'émission jusqu'à concurrence d'une somme déterminée.

Parmi les autres pays de la Confédération de l'Allemagne du Nord, dans la Saxe Royale, outre la Banque de Leipsig et celle de Dresde, qui possédaient toutes les deux un droit d'émission illimité, d'autres banques, celles de Bautzen, de Chemnitz et les Caisses associées de Leipsig jouissaient du droit d'émission pour une somme déterminée, variant entre 1,125,000 fr. et 3,750,000 fr. Tous les autres membres de la Confédération de l'Allemagne du Nord, ou presque tous, si petits fussent-ils, Mecklembourg-Schwérin, Saxe-Weimar, Oldenbourg, Brunswick, Saxe-Meiningen, Anhalt, Schwazbourg-Sondershausen, Reuss, Schaumbourg-Lippe, Lubeck et Brême, avaient leur banque d'émission, quelques-unes avec un droit illimité, d'autres, la plupart, avec un droit restreint à une somme déterminée, d'ordinaire très étendue : ainsi 18,750,000 fr. pour la Banque de Weimar, 16,875,000 pour celle de Brunswick, 7,800,000 pour celle de Swartzbourg-Sondershausen, etc. La ville libre de Brême avait deux banques d'émission, l'une dite Banque privée et l'autre dite Banque du Commerce.

Les 31 Banques de la Confédération, ayant le droit d'émission, avaient le 21 janvier 1870 une circulation de 796,906,000 fr., dont 533,332,000 pour la Banque de Prusse et 263,574,000 pour les autres Banques de l'Allemagne du Nord. L'encaisse métallique était de 416,778,000 fr., soit 52.29 p. 100 de la circulation. A la Banque de Prusse l'encaisse représentait 55.07 p. 100, mais dans les autres Banques seulement 46.67.

Les billets en circulation excédant l'encaisse métallique montaient ainsi à 380,128,000 fr., auxquels il fallait ajouter le papier-monnaie *(Kassenscheine)* émis par les divers États : on avait ainsi une circulation à découvert de 532,576,000 fr., soit 17 fr. 90 par tête d'habitant; cette circulation à découvert était relativement considérable; elle dépassait, par tête, d'un quart celle de la Grande-Bretagne qui ne montait qu'à 13 fr. 24

par habitant (aujourd'hui, en 1894, il n'y a pas de circulation à découvert dans la Grande-Bretagne, voir plus haut page 606); elle excédait aussi la circulation à découvert de la France qui, en 1870, ne s'élevait qu'à 6 fr. 38 par tête [1].

La loi de 1870 avait un dessein politique, non moins qu'économique; il s'agissait moins de préserver l'Allemagne du Nord d'un excès de circulation de billets, dont elle ne souffrait pas, puisqu'elle ne les présentait pas au remboursement, que de préparer l'uniformité monétaire et de fortifier l'autorité du pouvoir fédéral. Cette loi fixait dans ses limites actuelles la faculté d'émission de billets pour chaque banque et en plaçait le contrôle dans les attributions du pouvoir fédéral à Berlin; une nouvelle loi, dans un délai de deux ans, devait régler définitivement le régime des banques dans la Confédération.

Les événements de 1870-71 et les prodigieux succès de l'Allemagne rendirent beaucoup plus complète et plus autocratique la réforme projetée. La loi du 7 avril 1875 institua la Banque de l'Empire, *Reichsbank*. La Banque de Prusse disparut, moyennant une indemnité de 15 millions de marks (18,750,000 francs), et ses actionnaires purent échanger leurs titres contre les actions de la nouvelle Banque.

A certains points de vue, les auteurs du nouveau régime allemand s'inspirèrent de l'*Act* de 1844 sur la Banque d'Angleterre. Ainsi, l'on fixa à un chiffre déterminé, 385 millions de marks, approximativement 481 millions de francs, la circulation à découvert, c'est-à-dire excédant l'encaisse métallique, que l'ensemble des Banques privilégiées pouvait émettre en franchise d'impôts. Au delà de ce chiffre, tous les billets émis à découvert supportent un impôt colossal de 5 p. 100. Il fut stipulé, en outre, ce qui rappelle aussi l'*Act* de 1844 en Angleterre, que la Banque de l'Empire profiterait des droits d'émission que d'autres établissements abandonneraient volontaire-

[1] Voir dans l'*Annuaire de l'Économie politique*, de Maurice Block, pour 1870 (pages 384-388), l'analyse de la loi votée le 27 mars 1870 sur les Banques et la circulation fiduciaire par le Parlement de l'Allemagne du Nord.

ment ou non. Dans les 385 millions de marks de circulation à découvert autorisés en franchise, la Banque de l'Empire figurait pour 250 millions de marks (312 millions de francs). Les Banques d'émission existantes, autres que celle de l'Empire, ne peuvent, en dehors des limites de l'État qui leur a accordé ce droit, se livrer à des opérations de banque au moyen de succursales ou d'agents ni s'y intéresser comme associées. D'autres dispositions encore avaient pour objet de gêner ou de circonscrire étroitement le fonctionnement des Banques d'émission, et de préparer leur disparition graduelle au profit de la *Reichsbank*. Aussi, de 1875 à 1886, sur les 32 banques qui, outre la Banque de Prusse devenue Banque de l'Empire, jouissaient du droit d'émission, 15 avaient disparu, et la *Reichsbank* pouvait émettre à découvert 273.8 millions de marks libres d'impôts, au lieu des 250 millions qui lui étaient primitivement octroyés.

Le nombre des Banques d'émission s'est encore considérablement réduit depuis 1886; à ce moment il y en avait encore 17; nous n'en trouvons plus que 8, en dehors de la *Reichsbank*, 9 avec elle, dans les documents allemands concernant l'année 1893. Ces 9 banques sont la *Reichsbank* (Banque de l'Empire), les Banques de Breslau, de Francfort, la Banque de Bavière, la Banque de Saxe à Dresde, la Banque de Wurtemberg, la Banque de Bade, la Banque pour l'Allemagne du Sud (*Bank fur Suddeuschland*), la Banque de Brunswick. Le privilège de la Banque de Breslau, qui figure parmi les précédentes, a expiré le 1er janvier 1894, et son pouvoir d'émission est passé à la Banque de l'Empire[1]. En 1894, il n'y a donc plus que huit Banques d'émission en Allemagne, la *Reichsbank* comprise, au lieu de 33 qui existaient en 1875.

Ainsi, *la loi allemande de 1875 a été, sous beaucoup de rapports, une imitation de la loi anglaise de 1844; elle a été faite en défiance de l'émission des banques et en hostilité au régime de la pluralité des établissements d'émission*. Elle a obtenu le but

[1] *Statistisches Yahrbuch fur das Deutsche Reich*, 1894, page 122.

désiré, puisque les banques d'émission disparaissent les unes après les autres, qu'il n'en reste plus une seule dans l'ancien Royaume de Prusse, celui d'avant 1866, et qu'il ne s'en trouve que trois, outre la *Reichsbank*, dans le territoire de l'ancienne Confédération de l'Allemagne du Nord. Il sera plus difficile, sans doute, de faire disparaître les sept banques qui subsistent encore, en outre de la Banque de l'Empire; le particularisme des États de l'Allemagne du Sud, celui de la Saxe aussi, et la glorieuse histoire, en même temps que l'énorme importance financière de la ville de Francfort, s'y opposeront sans doute. Cependant, le magnifique passé et les éclatants services de la Banque de Hambourg dont nous avons parlé plus haut (pages 438-439) ne l'ont pas préservée de la liquidation, que lui ont imposée la jalousie de M. de Bismarck et l'esprit de centralisation impérial. En 1894 le pouvoir d'émission à découvert et en franchise d'impôts de la *Reichsbank* est de 293,400,000 marks au lieu des 250 millions fixés en 1875; cette augmentation tient uniquement au pouvoir d'émission qui lui est échu des Banques disparues. Celui des sept autres Banques qui survivent est de 91,600,000 marks, soit moins du tiers de celui de la *Reichsbank*[1]. Toutes ces banques réunies ont un pouvoir d'émission à découvert, en franchise d'impôts, de 385 millions de marks (approximativement 481 millions de francs), chiffre fixé par la loi de 1875 et demeuré inchangé.

CONSTITUTION ET ADMINISTRATION DE LA *REICHSBANK*. — Héritière de la Banque de Prusse, la *Reichsbank* continue à être gérée par l'État. D'après sa charte, sa mission est de « régler la circulation monétaire de l'Empire, de faciliter les paiements par compensation, et de pourvoir à l'emploi des capitaux ». Son siège principal est à Berlin; elle peut fonder autant de succursales qu'elle veut et doit en créer partout où le Conseil fédéral l'ordonne. Le chancelier de l'Empire exerce une action directe sur la Banque et est président du Conseil de surveillance. L'autorité administrative et exécutive dans la Banque appartient à un Conseil de direction, composé d'un

[1] *Statistisches Yahrbuch fur das Deutsche Reich*, 1894, page 122.

président et de membres nommés à vie par l'empereur sur la proposition du Conseil fédéral. La gestion de la Banque est vérifiée par la Cour des Comptes de l'Empire. Les statuts de la Banque de l'Empire sont établis par l'Empereur d'accord avec le Conseil fédéral. De dix ans en dix ans, à partir du 1er janvier 1891, après dénonciation préalable un an à l'avance, l'Empire peut, en vertu d'une ordonnance impériale rendue d'accord avec le Conseil fédéral, soit supprimer la Banque, et acheter ses immeubles au prix porté sur les livres, soit acquérir toutes les actions à leur valeur nominale.

Les actionnaires de la banque ne participent à l'administration que par l'assemblée générale et par un comité permanent de contrôle qu'ils nomment et qui a des attributions de surveillance, mais non de direction.

Le capital de fondation de la Banque monte à 120 millions de marks (150 millions de francs en chiffres ronds), divisés en 40,000 actions de 3,000 marks (3,750 francs). Les bénéfices de chaque exercice sont répartis comme il suit : 4 1/2 p. 100 sur le capital aux actionnaires; 20 p. 100 de ce qui reste au fonds de réserve, tant que celui-ci n'atteint pas le quart du capital social; 50 p. 100 du surplus à l'Empire et 50 p. 100 aux actionnaires jusqu'à ce que leur dividende atteigne 8 p. 100; au delà de ce chiffre, 75 p. 100 reviennent à l'Empire et 25 p. 100 seulement aux actionnaires. Le fonds de réserve complète les dividendes inférieurs à 4 1/2 p. 100.

La Banque de l'Empire Allemand (Reichsbank) se trouve ainsi, au point de vue de sa gestion, dans une situation analogue à celle de nos sociétés en commandite, le gérant ici étant l'État, les actionnaires représentant les commanditaires, dépourvus de toute influence sur la direction, et n'ayant qu'un droit de contrôle et de surveillance pour constater la régularité des opérations et l'observation des statuts ou protester contre la violation de ceux-ci et les irrégularités. Au point de vue de la distribution des bénéfices aussi, la Reichsbank ressemble à certaines sociétés en commandite qui, une fois l'intérêt servi aux commanditaires, font sur le reliquat une part énorme au gérant, allant parfois

jusqu'à la moitié des bénéfices au delà de l'intérêt, mais excédant très rarement cette moitié, comme le fait l'État allemand pour la Reichsbank au delà de 8 p. 100 aux actionnaires.

Par ces côtés, et quoiqu'elle soit constituée par actions, la Reichsbank est bien une banque d'État.

Les opérations de la Banque de l'Empire comprennent les achats de métaux précieux, l'escompte, les prêts contre nantissement de valeurs ou de métaux précieux, l'achat et la vente d'effets publics, les recouvrements pour le compte des particuliers ou des établissements publics et les paiements moyennant provision; la prise en dépôt ou en comptes courants de sommes productives ou non d'intérêts, et, dans ce dernier cas, jusqu'à concurrence du montant du capital social et du fonds de réserve, enfin la conservation d'objets précieux. La Banque doit fournir des billets en échange des lingots d'or, sur le pied de 1,392 marks par 500 grammes d'or, ce qui est une réminiscence de l'*Act* britannique de 1844 (voir plus haut, page 604).

La Banque peut émettre des billets suivant ses besoins. Sa circulation doit toujours être couverte par son encaisse pour un tiers et, pour le surplus, par des effets escomptés à trois mois au plus et portant, en principe, trois signatures, mais, au minimum, deux d'une solvabilité reconnue. En outre, la Banque est soumise, quant à ses émissions de billets, à la règle déjà énoncée (page 631), à savoir : elle peut en émettre, sans qu'ils soient grevés d'impôts, jusqu'à concurrence de l'encaisse et de 250 millions de marks au delà de cette encaisse, plus la somme de billets correspondant au droit d'émission, qu'elle peut avoir acquis ou qu'elle peut avoir hérité d'autres banques qui jouissaient de ce droit et qui le lui ont cédé ou qui l'ont abandonné ou ont disparu ; c'est ainsi que, au 1er janvier 1894, le chiffre de billets qu'elle peut émettre à découvert, en franchise d'impôts, se trouve porté à 293,400,000 marks, environ 366 millions de francs; au delà de cette somme de 293,400,000 marks, les billets à découvert sont frappés de la taxe énorme de 5 p. 100.

Telle est la constitution de la Reichsbank : il est visible que *les hommes d'État qui constituèrent cet établissement se préoccupaient beaucoup plus du régime monétaire, en tant qu'il pouvait être affecté par la circulation des billets des banques, que du côté commercial, de l'escompte et des diverses opérations de crédit par lesquelles les banques peuvent aider au mouvement des affaires.*

On a vu plus haut que, en 1893, il restait, en Allemagne, la *Reichsbank* comprise, neuf établissements jouissant du droit d'émission (un d'eux a disparu le 1er janvier 1894). Ces neuf établissements avaient ensemble un capital de 222 millions 672,000 marks (278 millions de francs en chiffres ronds) et un fonds de réserve de 46,025,000 marks (57 millions et demi de francs). La circulation de billets de toutes les banques atteignait 1,158,320,000 marks (1,447 millions de francs approximativement); sur ces 1,158,320,000 marks de billets, il s'en trouvait 186,655,000 seulement (233 millions de francs) à découvert, ce qui veut dire que l'encaisse atteignait 971 millions 665,000 marks (1,214 millions de francs [1]) ou 83.90 p. 100 du montant des billets. Tandis que les neuf banques existantes pouvaient émettre, en franchise d'impôts, 385 millions de marks à découvert, elles n'en avaient émis que 186 millions, n'usant pas de la moitié de leur droit. En ce qui concerne la *Reichsbank* seule, sa circulation, en 1893, atteignait 984,827,000 marks (1,231 millions de francs), dont 108 millions 815,000 marks seulement (161 millions de francs en chiffres ronds) à découvert, tandis qu'elle jouissait d'une faculté d'émission à découvert et en franchise d'impôts de 293 millions de marks; elle n'avait ainsi usé de ce pouvoir que dans

[1] Ce chiffre excède dans une très légère mesure l'encaisse *métallique* proprement dite, parce que les banques sont autorisées à comprendre dans leur encaisse les bons de caisse du Trésor dont il va être parlé; mais ils sont en quantité peu considérable. En réalité, l'*encaisse métallique* était de 921,735,000 marks, les *kassenscheine* du gouvernement possédés par les banques montaient à 24,808,000 marks; enfin, les billets d'autres banques détenus par les 9 banques d'émission atteignaient 25,122,000 marks; ce sont ces trois chapitres qui forment les 971,665,000 marks de l'encaisse totale.

la limite de 37.54 p. 100. D'autre part, l'encaisse de la Reichsbank, qui était de 876,012,000 marks[1] (1 milliard 95 millions de francs), couvrait environ 88.95 p. 100 de la circulation.

Ainsi, *l'on remarque en Allemagne le mouvement auquel on assiste dans le monde entier, à savoir la diminution de la quantité de billets de banque non couverts par l'encaisse; la législation très restrictive des banques en Allemagne y contribue, mais le faible recours au droit d'émission à découvert en franchise prouve que cette rigueur de la législation est loin d'être la cause unique ou principale de cette situation.*

Ce qui frappe, d'autre part, aussi, c'est *la faible quantité de billets avec laquelle l'Empire allemand, qui compte aujourd'hui 50 millions d'âmes et qui a un grand commerce et une activité économique considérable, fait face à ses besoins.* Aux billets des banques, il faut joindre également les bons de caisse en coupures de 5, 20 et 50 marks, émis par le Trésor Impérial (*Reichskassenscheine*), en vertu d'une loi du 30 avril 1874, à concurrence d'une somme de 184 millions de marks (230 millions de francs environ); mais les bons de caisse du Trésor et les billets de banque réunis ne montent qu'à 1,342,300,000 marks (1,677 millions de francs approximativement); ce n'est pas la moitié du chiffre de la circulation de la Banque de France, laquelle montait, au 15 juillet 1894, à 3 milliards 470 millions de francs. La France est, sans doute, un peu plus riche que l'Allemagne, mais sa population est bien moins considérable; et *ces chiffres comparés de la circulation fiduciaire dans les deux pays font ressortir que les habitudes de paiements perfectionnés, chèques, virements, compensations de toutes sortes, sont beaucoup plus répandues en Allemagne qu'en France.*

La Reichsbank, comme la Banque d'Angleterre et comme la Banque de France, quoique, à un degré un peu moindre jusqu'ici, surtout que la première, tend à être beaucoup moins une institution de crédit qu'un établissement de paiement, de recouvrement, d'encaissement, de règlements de comptes, en

[1] Tous ces chiffres sont tirés du *Statistisches Yahrbuch fur das Deutsche Reich*, 1894, page 122.

un mot. C'est à cette fonction que doivent aboutir et se réduire, on l'a vu, toutes les grandes banques qui sont le pivôt de la circulation d'un pays. A la fin du 1er trimestre de 1894, la Banque d'Allemagne avait une somme de comptes courants et de dépôts des particuliers montant à 511,500,000 francs, un portefeuille commercial de 763 millions de francs et des avances sur gages mobiliers pour 124 millions de francs [1]. Les capitaux, lui appartenant ou en dépôt chez elle ou obtenus par l'émission de billets, qu'elle avait engagés ainsi dans des opérations de crédit, ne montaient donc qu'à 887 millions de francs. C'est un faible chiffre pour l'énormité des affaires qui se font en Allemagne ; c'est une somme insignifiante par rapport aux capitaux engagés dans des opérations de crédit par l'ensemble des banques américaines ou anglaises (voir pages 538-543 et 606-608).

Inconvénients d'une Banque d'État. — Ce principe d'une banque d'État doit être regardé comme vicieux. Quoique l'activité de la *Reichsbank* soit, pour la plus grande partie, réduite, en ce qui concerne le crédit proprement dit, à un chiffre restreint de portefeuille où doivent surtout entrer des effets, comme en Angleterre et en France (voir page 624) très proches de l'échéance, et d'autre part à des prêts sur titres dans des proportions modiques, *c'est une grave responsabilité que prend l'État de s'arroger le droit d'accepter ou de refuser du papier de commerce, de déterminer les titres sur lesquels la Reichsbank prêtera ; c'est en même temps un moyen de pression indû dans les élections. Toutes les objections que l'on doit élever contre l'extension, au delà du nécessaire ou de l'incontestablement utile, des attributions de l'État, se dressent avec force dans le cas dont il s'agit* [2]. Alors même que la Banque de l'Empire s'acquitterait très convenablement de sa tâche technique, les inconvénients généraux, sociaux et politiques,

[1] *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, avril 1894, page 460.

[2] Voir notre ouvrage *L'État moderne et ses fonctions*, 2e édition, 1891. Nous donnons aussi dans le quatrième volume de cet ouvrage un résumé succinct de notre doctrine sur l'État.

de cette institution n'en demeureraient pas moindres. Dans diverses circonstances, d'ailleurs, les inconvénients même directs d'une institution de ce genre éclatent. Il suffit de rappeler tout le bruit que fit, il y a quelques années, la mesure prise par le prince de Bismarck, agissant en tant que chancelier de l'Empire et en vertu de l'autorité qui lui est dévolue sur la *Reichsbank* en ce caractère (voir plus haut, page 633), quand il interdit à cet établissement de faire désormais des prêts sur les fonds russes. Cette brutale intrusion de la politique dans les affaires de banque est de tout point condamnable.

LE PROJET DE BANQUE NATIONALE DE RICARDO. — LE BUT ET LES DÉTAILS DE CE PROJET. — SES INCONVÉNIENTS NOMBREUX, SANS AUCUN AVANTAGE. — Ricardo avait bien fait un projet de banque d'État ou, comme il l'appelait, un projet de banque nationale. Mais, à vrai dire, quand on examine attentivement son plan, on voit que le mot de banque s'appliquait très mal à l'institution qu'il avait en vue. Il s'agissait simplement de substituer, dans des conditions déterminées et très strictes, une monnaie fiduciaire toujours remboursable en or émise directement par l'État à la monnaie fiduciaire émise par la Banque.

Le préambule du célèbre économiste est des plus nets à cet égard : « Le banque d'Angleterre, dit-il, accomplit deux opérations de crédit complètement distinctes et qui n'ont entre elles aucun lien nécessaire : elle substitue par ses émissions une monnaie de papier à la monnaie métallique, et elle fait, sous forme de prêts, des avances de fonds aux négociants et aux autres individus.

« Ce qui prouve, d'une manière irréfragable, que *ces deux actes n'ont entre eux aucune connexité nécessaire, c'est qu'ils pourraient être accomplis par deux établissements séparés, sans déterminer la moindre perte dans le pays, ou pour les négociants qui participent aux bienfaits de ces avances.*

« Supposons qu'on ravisse à la Banque le privilège d'émettre de la monnaie de papier pour le confier à l'État, en soumettant celui-ci aux obligations actuellement imposées à la Banque,

c'est-à-dire de payer ses billets en espèces au porteur, quelle atteinte en recevrait donc la richesse nationale? Alors, comme aujourd'hui, les échanges et le commerce du pays s'accompliraient au moyen d'un agent de circulation à bas prix, la *monnaie de papier,* qu'on substituerait à un agent plus coûteux, les *espèces métalliques;* et l'on recueillerait également tous les avantages qui dérivent actuellement de cette partie du capital national que l'on a rendue productive sous la forme de matières premières, d'aliments, de vêtements, de machines, d'instruments, au lieu de la stériliser sous forme d'agents métalliques. »

Ainsi, d'après Ricardo, il s'agissait de confier au gouvernement le soin d'émettre les billets, constituant la monnaie fiduciaire du pays, mais non la fonction de faire l'escompte ou des prêts aux particuliers. *Le gouvernement eût été investi des attributions constituant le département des opérations d'émission de la Banque d'Angleterre par l'Act de 1844, mais nullement des opérations constituant le département de la Banque de la même institution* (voir plus haut, page 594).

Il ressort, en outre, de ce préambule du projet de Ricardo que le célèbre économiste avait une vue assez étroite des avantages du billet de banque; il considérait que le seul ou le principal avantage de cet instrument, c'était de substituer une monnaie ne coûtant rien à une monnaie coûteuse. Il n'entrevoyait pas que le billet de banque devait vulgariser à la longue toutes sortes de procédés perfectionnés de paiement, chèques, virements, compensations de toute nature et que, dans les contrées où les bonnes pratiques de banque se seraient universellement répandues, les billets de banque arriveraient eux-mêmes a être de plus en plus économisés et à ne pas dépasser ou même à ne pas atteindre l'encaisse métallique des banques. *Cette évolution des procédés de banque lui échappait.* Des bilans, comme ceux de la Banque d'Angleterre en 1894, ne s'étaient pas présentés à son imagination.

Ricardo s'arrêtait principalement à cette pensée que « il importerait fort peu que les 16 millions de liv. sterl. (400 millions de francs) de monnaie de papier actuellement en cours

à Londres eussent été émis par le gouvernement ou par une société commerciale. »

Voici les traits principaux de son plan : « 1° Il sera procédé à la nomination de cinq commissaires, entre les mains desquels reposera exclusivement le pouvoir d'émettre toute la monnaie de papier du pays ; 2° A l'expiration de la charte de la Banque d'Angleterre, en 1833, ces commissaires émettront pour 15 millions de liv. sterl. de monnaie de papier (375 millions de francs) représentant le capital de la Banque prêté à l'État et destiné à payer cette dette ; 3° Les commissaires répartiront en même temps 10 millions de liv. sterl. de papier (250 millions de francs) de la manière suivante; ils consacreront telles parties de cette monnaie qu'ils jugeront convenable à acheter des lingots d'or, soit à la Banque, soit à des particuliers. Puis, dans un délai de six mois à partir du jour ci-dessus mentionné, ils racheteront cette partie de la dette du gouvernement envers la Banque, qui consiste en bons de l'échiquier. Ces bons, ainsi rachetés, demeureront à la disposition des commissaires ». La Banque d'Angleterre, de son côté, devait retirer tous les billets qu'elle avait en circulation et les remplacer par les nouveaux billets du gouvernement. Les Banques provinciales devaient, elles aussi, perdre leur droit d'émission et remplacer leurs billets par ceux que le gouvernement aurait émis, à moins qu'elles ne préférassent les payer en or. Les commissaires (du gouvernement) à Londres devaient être obligés d'acheter à un prix qui ne descendrait jamais au-dessous de 3 livres 17 schelings 6 pence l'once toutes les quantités d'or au titre qui leur seraient offertes et qui excéderaient 100 onces en poids, c'est-à-dire qu'ils devraient donner des billets à la place de l'or qu'on leur offrirait dans ces conditions. « Dès le jour de la création de la Banque nationale, les commissaires seront tenus de rembourser leurs billets, sur demande, en or. » Enfin, la dernière clause est essentielle à l'intelligence du plan de Ricardo et en limite la portée : « *Pour tous les services publics, les commissaires feront les fonctions d'un banquier général, de la même manière*

que la Banque d'Angleterre aujourd'hui; MAIS IL LEUR SERA INTERDIT D'ÉTENDRE CES FONCTIONS A DES COMPAGNIES OU A DES INDIVIDUS, QUELS QU'ILS SOIENT. »

Ainsi, la prétendue banque nationale de Ricardo ne devait nullement être une banque, dans le sens exact du mot, puisqu'elle ne devait faire aucune affaire avec les particuliers ou les sociétés; elle devait être simplement une trésorerie d'État émettant des billets, toujours remboursables en or; cette trésorerie d'État eût pu avoir pour 25 millions de liv. sterl. (625 millions de francs) de billets à découvert, c'est-à-dire excédant l'encaisse, mais à la condition que le public voulût bien conserver ces billets dans la circulation puisqu'il était toujours libre d'en exiger le remboursement en or.

Le seul avantage qui eût pu résulter de ce plan, c'eût été de faire profiter l'État, au lieu de la Banque d'Angleterre, du bénéfice de l'émission des billets au delà de l'encaisse; avec ces billets à découvert, l'État eût remboursé sa dette à la Banque d'Angleterre et eût ainsi épargné l'intérêt de cette dette. Ce bénéfice n'aurait existé que dans la mesure de la portion de l'émission dépassant l'encaisse, déduction faite des frais de fabrication des billets et des frais de personnel de cette trésorerie d'État. S'il advenait, ce qui est advenu en 1894, que l'encaisse métallique dépassât les émissions de billets, la trésorerie d'État se fût trouvée en perte, d'autant qu'elle n'avait aucune compensation possible, puisqu'elle ne devait faire aucune affaire avec les particuliers ou les sociétés.

A côté de cet avantage qui est devenu nul aujourd'hui (1894) de faire profiter l'État de l'intérêt de la partie de l'émission des billets dépassant l'encaisse, les inconvénients et les périls étaient évidents. Le premier, c'était que le gouvernement n'abusât de cette faculté d'émettre des billets, soit en dépassant le maximum de la circulation à découvert (25 millions sterl. ou 625 millions de francs), soit en refusant le remboursement en or, si les demandes d'espèces devenaient trop pressantes et le gênaient.

Ricardo s'était bien aperçu du péril; il cherche à y obvier, et il est curieux de voir quels fragiles obstacles il lui oppose :

« On a dit qu'il serait dangereux de confier au gouvernement le pouvoir d'émettre de la monnaie de papier, qu'il en abuserait certainement ; que, dans le cas où il faudrait faire face aux exigences inflexibles d'une guerre, il cesserait de payer ses billets au porteur en espèces, et que dès ce moment la circulation prendrait le caractère d'*un papier monnaie national.* J'avoue que *nous aurions fortement à redouter de pareils dangers, si le gouvernement, c'est-à-dire les ministres, devait être personnellement investi du droit d'émettre le papier.* Mais je propose de déposer ce droit entre les mains de commissaires que le vote de l'une ou des deux Chambres du Parlement pourrait révoquer. Afin de prévenir toute intelligence entre les commissaires et les ministres, je propose aussi de proscrire toute espèce de relations trésoraires entre eux. *Les commissaires, complètement affranchis de tout contrôle ou de toute influence gouvernementale, ne devraient, sous aucun prétexte, prêter de fonds à l'État.....* Je demande si le pays ne trouverait pas dans la substitution du plan que je propose au système des émissions actuelles de la Banque, s'il ne trouverait pas, dis-je, dans l'institution de commissaires inamovibles (Ricardo oublie qu'il a dit plus haut qu'ils seraient révocables par un vote du Parlement ou même d'une des Chambres) destinés à créer la monnaie de papier du pays, de puissantes garanties contre les influences de nature à agir sur l'esprit de ceux qui émettent le papier, et à les faire dévier de la ligne du devoir. Si le gouvernement avait besoin d'argent, il serait obligé de l'acquérir par les voies légitimes, soit en levant des taxes, en émettant ou négociant des fonds du Trésor, en fondant de nouvelles dettes, soit en s'adressant aux nombreuses banques qui existent dans le pays ; mais dans aucun cas il ne devrait lui être permis d'emprunter à ceux qui ont le pouvoir de battre monnaie. »

Nous avons tenu à citer tout ce morceau, parce qu'il témoigne de la réalité du péril et de la faiblesse des freins dans le plan de Ricardo. On a vu constamment les gouvernements abuser des moyens de se procurer des ressources pour

leurs besoins réputés pressants, en compromettant sérieusement l'avenir. Les études que nous avons consacrées au cours forcé dans les divers pays nous ont fourni la démonstration que l'émission de billets, même à cours forcé, est beaucoup moins préjudiciable, toute nuisible qu'elle soit cependant, par l'intermédiaire des banques que par l'action directe du gouvernement. Une banque oppose toujours plus de résistance que des fonctionnaires gouvernementaux, de quelque inamovibilité qu'on prétende les investir, à la pression de l'État. Les banquiers ou les hommes d'affaires qui dirigent une banque privilégiée sont beaucoup plus mêlés au public, supportent plus directement l'influence de l'opinion, ont de plus grands intérêts personnels et permanents à protéger contre la dépréciation du signe monétaire que de simples employés publics. La conduite de la Banque de France, d'un côté sous le Premier Empire, d'un autre côté pendant la guerre de 1870-71, en fournit, entre divers autres, un exemple éclatant et décisif [1].

Bien d'autres objections des plus graves doivent être élevées contre le plan de Ricardo. La séparation qu'il prétend effectuer entre deux établissements complétement distincts de la fonction d'émission des billets et de la fonction des opérations de banque ne pourrait s'effectuer sans de grands inconvénients pour l'une et l'autre de ces fonctions, et en particulier pour la première. *Si les banques contemporaines sont arrivées à avoir une encaisse formidable et à modérer les émissions de billets au point que celles-ci ne dépassent guère ou ne dépassent pas l'encaisse, la raison en est qu'elles sont en relations constantes avec le public, individus ou compagnies.* Or, à la prétendue Banque nationale de Ricardo, qui ne serait nullement une banque réelle, mais une trésorerie, « il sera interdit d'étendre ses fonctions à des compagnies ou à des individus, quels qu'ils soient ». C'est la fin de l'article 16 et dernier du plan. L'au-

[1] Voir l'étude étendue que nous avons consacrée au *cours forcé des billets de banque ou d'État* dans notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 611 à 698, 5e édition.

teur y insiste et dans son commentaire il écrit : « Le seizième paragraphe décide que *les commissaires agiront comme banquiers des services publics seuls, et à l'exclusion de tous services privés*[1]. »

Dans ces conditions, l'établissement de Ricardo manquerait d'une grande partie des ressources qui grossissent d'une façon permanente l'encaisse des banques, qui la reconstituent ou la fortifient dans les crises, lorsqu'elle menace d'être entamée; il ne recevrait pas les dépôts du public; il serait privé du puissant frein, la hausse du taux de l'escompte, qui agit avec tant de promptitude, comme on le verra plus loin, pour réduire la sortie des espèces et en attirer de nouvelles; tous les moyens subtils et puissants auxquels recourt une banque pour défendre son encaisse ou pour le retenir, l'établissement de Ricardo en serait privé. Ne serait-ce que cette opération faite deux fois, dans la crise de 1837-39 et en 1890 (Voir plus haut, pages 592 et 602) *d'emprunt de 75 millions en or à la Banque de France, elle ne pourrait être effectuée avec la même facilité et simplicité de la part de l'État anglais émettant des billets.* Il est clair qu'une société française peut prêter de l'or à une société étrangère; on ne pourrait obtenir aussi facilement que l'État français, par exemple, consentit un prêt à l'État anglais.

De toutes façons, le système de Ricardo offrirait des dangers sérieux et des inconvénients nombreux; en outre, il n'aurait pas la souplesse, la force reconstituante en temps de crise, dont jouit l'organisme d'une grande banque bien conduite; enfin, il ne présenterait aucun avantage, puisque celui que Ricardo paraît avoir eu surtout en vue, à savoir de faire profiter l'État de l'intérêt de la partie des émissions des billets qui dépasse l'encaisse métallique, se transforme en perte quand, ce qui tend à devenir de plus en plus le cas, les billets émis sont inférieurs à l'encaisse.

C'est tout à fait à tort que Ricardo a donné à son établissement le nom de Banque Nationale; puisqu'il ne devait

[1] On trouve cet opuscule, intitulé *Plan pour l'établissement d'une Banque nationale*, dans la traduction des *Œuvres de Ricardo*, publiée par Guillaumin, en 1882, pages 651 à 664.

faire aucune affaire avec les particuliers ou les Compagnies, c'était une simple trésorerie d'État.

APPLICATIONS PARTIELLES DU PLAN DE RICARDO. — LA TRÉSORERIE DES ÉTATS-UNIS. — Il n'existe nulle part d'application exacte du plan de Ricardo. On pourrait en rapprocher, dans une certaine mesure, la Trésorerie des États-Unis, qui fut autorisée, pendant la guerre de sécession, par des lois du 17 juillet 1861, 25 février 1862 et d'autres subséquentes, à émettre pour une somme totale de 450 millions de dollars de billets (2,250 millions en chiffres ronds), sur lesquels 50 millions de dollars (250 millions de fr.) devaient rester en réserve; mais ces différents billets d'État, connus la plupart sous le nom de *Legal tender notes* (billets de monnnaie légale), et d'autres composant la *fractional currency* et qui n'avaient pas un pouvoir libératoire illimité, n'étaient ni les uns ni les autres convertibles en espèces à la réquisition du porteur. La guerre terminée et dans le but de restreindre la circulation du papier monnaie, le Congrès vota le 12 avril 1866 un *bill* prescrivant le rachat des *legal tender notes* pour un montant de 10 millions de dollars dans les six mois du vote de l'*Act*, et après cette date pour 4 millions de dollars mensuellement. Mais le 4 février 1868, le Congrès suspendit la réduction de la circulation des billets des États-Unis qui s'élevait à cette époque à 356 millions de dollars. Au 1er novembre 1893, les billets des États-Unis *(legal tender notes)*[1] en circulation atteignaient encore 321,892,028 dollars (plus de 1,630 millions de francs); depuis le 1er janvier 1879, le cours forcé ayant été aboli, ces billets circulent librement et sont convertibles en espèces au Trésor. Mais à côté des billets des États-Unis circulent, comme on l'a vu, des billets des Banques Nationales; il y en avait pour 197,745,000 dollars (près d'un

[1] Les *legal tender notes* ont le cours légal et sont une monnaie libératoire, comme l'indique le nom, sauf pour les douanes et les intérêts de la dette publique, deux cas où les paiements doivent se faire en or. Laughlin sur Stuart Mill, page 324; mais quoique ayant cours légal, on peut, depuis 1879, en demander le remboursement en or au Trésor. *Le cours légal et le cours forcé sont*, en effet, *deux choses différentes, celui-ci s'entend de la suspension de la convertibilité en espèces.*

milliard de francs) au 1er novembre 1893. Ce n'est donc plus là l'application exacte du plan de Ricardo. D'autre part, on a vu plus haut, quand nous avons traité de la monnaie (pages 253 à 257) les singulières opérations du Trésor des États-Unis, à la suite des lois du Congrès, sur le métal d'argent. Au 1er novembre 1893 le Trésor américain avait ainsi émis pour 325,717,232 dollars (1,630 millions de francs en chiffres ronds) de certificats d'argent, représentant les lingots de ce métal qu'il achetait en proportions fixées d'avance par les étranges lois du pays (*Bland Act* et *Sherman Act*). Il avait aussi en circulation pour 78,889,309 dollars (environ 400 millions de francs) de certificats d'or[1]. On sait qu'avec tout ce monnayage de l'argent, dans le but de soutenir l'exploitation des mines de ce métal aux États-Unis, on a failli compromettre toute la circulation financière et toute l'assiette économique de ce grand pays. Nous avons expliqué plus haut (pages 554-559) toutes les difficultés auxquelles est en proie à l'heure présente (commencement de 1895) le Trésor des États-Unis à la suite de toutes ces opérations. On lui apporte ses billets et on lui demande de l'or que l'on exporte ou que l'on cache. Il n'a pas la ressource de la hausse du taux de l'escompte et ne peut se défendre. Il multiplie les emprunts pour remplir son trésor, qui presque immédiatement se vide par la représentation des billets.

On ne peut, certes, rendre Ricardo responsable de cette folie américaine; mais, en tout cas, elle est loin de témoigner en faveur de la bonté de son plan. Il eût été beaucoup plus difficile de se livrer à une semblable débauche d'achats d'argent et d'encombrement de monnaie de papier, si le Trésor des États-Unis n'avait pas eu le droit d'émettre des billets et s'il eût dû répandre l'argent acheté dans le public sous la forme de monnaie métallique.

On ne peut considérer comme une application du plan de Ricardo l'émission par l'État prussien d'abord, puis par l'Em-

[1] Voir dans le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée* du mois d'avril 1894, page 495, l'analyse du rapport du secrétaire du Trésor des États-Unis, sur l'exercice 1892-93.

pire allemand, de Bons de Caisse *(Kassenscheine)* non convertibles en monnaie, dont nous avons parlé plus haut et qui montent à la somme de 184,000,000 marks (230 millions de francs environ). Divers autres États, notamment l'Autriche, ont eu ou ont encore des billets d'État, en général pour une quantité restreinte, non remboursables en espèces qui circulent à côté des billets de banque.

La Banque Impériale de Russie. — Une organisation qui, par divers côtés, se rapproche du plan préconisé par Ricardo, tout en en différant sensiblement par d'autres, est la *Banque Impériale de Russie*, ou la *Banque de l'État*, comme on dit couramment dans la langue officielle du pays[1]. C'est bien une Banque d'État dans toute la force du terme, mais qui excède le plan de Ricardo, en ce sens qu'elle fait des opérations avec les particuliers.

Son but principal est, toutefois, de régler la circulation fiduciaire et monétaire. C'est pour cet objet surtout qu'elle fut constituée en 1860, quoique, dans le rapport qui présida à sa fondation, elle soit indiquée comme ayant deux buts : « vivifier les opérations du commerce et améliorer le système de circulation fiduciaire ». Le capital primitif de la Banque monte à 15 millions de roubles ou 60 millions de francs, plus 1 million de roubles de réserve ou 4 millions de francs ; ce capital et cette réserve se sont grossis depuis par des prélèvements sur les bénéfices. Cette banque est placée sous les ordres directs du Ministre des finances ; le gouverneur, le sous-gouverneur, les directeurs ou régents sont nommés soit par décret impérial, soit par le ministre des finances, avec l'adjonction de délégués d'autres caisses gouvernementales. Auprès de ce conseil, investi de tous les pouvoirs d'exécution, un comité de prêts et d'escompte fonctionne avec des attributions limitées, et comprend, outre le gouverneur, le sous-gouverneur et deux directeurs, huit représentants du commerce, qui sont élus moitié par le

[1] Le terme *Banque de l'État* revient à chaque instant dans le rapport du ministre des finances, M. de Witte, sur le budget de 1893 (*Bulletin de statistique*, tome Ier de 1893, page 218.)

conseil municipal parmi les négociants de Saint-Pétersbourg, moitié par l'entremise du comité de la Bourse parmi les négociants qui s'occupent d'exportation. L'élection des membres de ce comité doit être confirmée par le ministre des finances[1].

Le caractère gouvernemental apparaît donc bien tant dans la propriété du capital de la Banque de Russie que dans sa direction[2].

La fonction principale, primordiale, de la Banque est de régler la circulation de papier de l'Empire; le mot de circulation fiduciaire n'est pas ici à sa place, puisque la Russie, depuis un temps quasi immémorial, sauf de courtes éclaircies, est au régime du cours forcé. Nous en avons raconté ailleurs les péripéties. En fait, c'est le ministre des finances ou, plus exactement, le gouvernement tout entier qui, pour les actes importants, gouverne la Banque de l'État. L'administration propre de celle-ci est à peu près aussi subordonnée au gouvernement qu'une administration quelconque de l'Empire. Des émissions temporaires sont ordonnées ou retirées par ordre du ministre des finances. La Banque de Russie est donc l'instrument de trésorerie du ministère. Il n'entre pas ici dans notre plan de juger ses opérations depuis nombre d'années[3].

En même temps qu'elle règle la circulation, la Banque, contrairement au plan de Ricardo, a des rapports avec les particuliers; elle en reçoit même des dépôts dans des proportions énormes, dépôts à vue et dépôts à terme fixe de cinq à dix ans. Ces dépôts sont sollicités et attirés non seulement par le taux de l'intérêt, mais par certaines faveurs exception-

[1] *Les Banques de Dépôt, d'Escompte et d'Émission*, par Clément Juglar, pages 60 et 61.

[2] En France, le gouverneur et les sous-gouverneurs de la Banque de France sont bien nommés par l'État, ce qui est un tort et n'a guère d'autre objet que de conférer des places très lucratives à des politiciens; mais ces trois personnages n'ont que des pouvoirs restreints et en fait presque nuls; comme il y a quinze autres régents élus par les actionnaires, c'est la majorité des régents qui décide des opérations.

[3] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 655-665.

nelles, telles que l'immunité de toute saisie. La Banque fait aussi de nombreuses avances sur titres divers, sur métaux et monnaies et sur les denrées et marchandises spécifiées par le ministre des finances.

Enfin, elle fait l'escompte des effets de commerce russe et des traites étrangères acceptées en Russie ayant deux signatures et au plus 180 jours d'échéance. Exceptionnellement, et sur l'autorisation du ministre des finances, elle escompte des traites à 9 mois. Ses opérations d'escompte sont, toutefois, assez restreintes.

On en jugera par les chiffres suivants : à la fin du 1er trimestre de 1894, la Banque de Russie avait une encaisse de 1,534 millions de francs, dont 1,519 millions en or et 9 en argent. Sa circulation à cours forcé atteignait 3,941 millions de francs, lesquels étaient dépréciés de 33 à 34 p. 100 environ, quoique le rapport de l'encaisse à la circulation fût de 39 p. 100. Les comptes courants et les dépôts des particuliers montaient à 877 millions de francs, ce qui est un chiffre considérable; les comptes courants du Trésor atteignaient 325 millions de francs. La Banque détenait à l'étranger, particulièrement à la Banque d'Angleterre, 47 millions de francs. Ses avances sur titres ou gages mobiliers montaient à 288 millions de francs, somme considérable pour ce genre d'emploi. Quant à l'escompte, il n'atteignait que 391 millions de francs, chiffre modique, infime pour un si vaste empire, et très au-dessous du portefeuille de la Banque de France et de la Banque d'Angleterre.

La Banque de Russie est donc bien une Banque d'État, un rouage gouvernemental, qui a pour fonction principale de régler la circulation de papier et qui accessoirement, dans une mesure assez restreinte, surtout pour une aussi immense contrée, se livre à des opérations d'escompte.

Il serait superflu d'entrer dans l'examen des banques principales d'autres pays; nous n'avons voulu que dégager ici les types principaux. Il ressort de cette étude que l'émission des billets peut être contenue dans de justes limites

par l'action de banques libres, qu'elle a même plus de chances de l'être que par des institutions dépendant plus directement du gouvernement. Les observations que nous présenterons dans le chapitre suivant compléteront cette démonstration.

CHAPITRE IX

LES PRÉCAUTIONS PRISES POUR LA STABILITÉ DES BANQUES D'ÉMISSION. — LE GRAND PÉRIL DES BANQUES : LES AVANCES AUX ÉTATS.

Les causes qui peuvent faire présenter les billets des banques au remboursement.

Les coupures des billets de banque. — Les billets de petites coupures restent plus longtemps dans la circulation que ceux de grosses coupures.

Des conditions requises pour l'escompte des effets. — L'éloignement maximum de l'échéance. — Le nombre des signatures.

Le danger des banques d'émission vient beaucoup plus du retrait des dépôts que de la demande de remboursement des billets. — L'intensité du passif et le maximum d'appréhension.

De quelques procédés empiriques pour garantir l'émission des banques : la prétendue règle que l'émission peut aller jusqu'à trois fois l'encaisse.

Erreur de croire que les dépôts de fonds publics garantissent la circulation d'une banque, surtout sous le régime de la convertibilité.

Les prêts ostensibles ou dissimulés faits par les banques d'émission aux gouvernements constituent le plus grand danger pour les banques et pour tout le régime financier du pays. — Exemples de l'Espagne et de l'Italie.

LES CAUSES QUI PEUVENT FAIRE PRÉSENTER LES BILLETS DES BANQUES AU REMBOURSEMENT. — Qu'elles aient ou non un lien avec l'État, qu'elles soient libres, règlementées ou qu'elles jouissent d'un monopole d'émission, les Banques doivent toujours se préoccuper d'assurer, même dans les circonstances les plus fâcheuses, le remboursement en espèces des billets qu'elles ont émis et qu'on rapporte à leurs guichets.

Avant d'examiner les précautions, soit prises, soit recom-

mandées à ce sujet, il est bon de rechercher les motifs qui peuvent faire présenter les billets au remboursement.

On cite quatre motifs principaux qui, chez les porteurs de billets, déterminent la présentation aux guichets de remboursement; on rapporte les billets aux banques : 1° pour obtenir des monnaies plus fractionnées; 2° pour faire des affaires dans des contrées où le billet ne convient pas aux paiements; quelquefois dans les campagnes du pays auquel appartient la banque, le plus souvent dans les contrées étrangères; 3° pour disposer de matières métalliques et les transformer en bijoux, lingots, ou les exporter; 4° par défiance de la solvabilité des banques.

On a vu que ce dernier cas est excessivement rare pour les banques bien conduites et ayant une notoriété ancienne. Il n'y a pas à s'en occuper ici, puisque c'est affaire de bonne ou de mauvaise direction pratique de ces établissements et que nous avons indiqué plus haut (pages 481-497) les règles théoriques qu'ils doivent observer dans leurs placements.

En ce qui concerne la première cause, la présentation de billets de grosses coupures pour se procurer de la monnaie plus fractionnée, il est aisé d'y pourvoir si la Banque a pleine liberté pour émettre des coupures diverses. En tout cas, il nous paraît qu'il est bon que les banques puissent émettre des coupures, non pas infimes, mais assez modestes, de 50 francs par exemple, comme le fait la Banque de France. Cela facilite beaucoup la propagation des billets dans les campagnes, sur les chantiers, etc.

La circulation de papier, quand la population y est habituée et que les banques sont bien conduites, est beaucoup plus solide et plus stable qu'on n'est porté à le croire à priori; elle l'est surtout pour toutes les banques qui ne se trouvent pas sur des places commerciales de premier ordre, ressentant vivement le contrecoup de toutes les pulsations et de toutes les émotions du commerce universel.

Si l'on n'avait à se garder que des paniques, les réserves des banques pourraient descendre à très peu de chose. Une seule des

quatre causes énumérées plus haut expose sérieusement les banques bien conduites; ce sont les besoins des capitaux pour l'exportation, pour régler les paiements avec le dehors, les achats soit de marchandises soit de titres. De temps en temps, particulièrement dans les pays qui jouent un rôle commercial et financier cosmopolite, la situation, de ce chef, peut devenir aiguë.

LES COUPURES DES BILLETS DE BANQUE. — LES BILLETS DE PETITES COUPURES RESTENT PLUS LONGTEMPS DANS LA CIRCULATION QUE CEUX DE GROSSES COUPURES. — En ce qui concerne l'intérieur du pays, le danger de présentation des billets au remboursement est d'autant moindre que ces billets sont de plus faible coupure; on en a déjà donné les raisons (voir pages 573-576).

A notre avis, les grandes banques d'émission devraient toutes émettre des billets se rapprochant, suivant leur système monétaire, d'une valeur de 50 francs, soit 2 livres sterl. en Angleterre, 40 marks en Allemagne et 10 dollars aux États-Unis. Ce serait le seul moyen de répandre l'usage des billets dans la population ouvrière et dans la population rurale. Au-dessous de 50 francs, les billets pourraient avoir l'inconvénient de chasser trop complètement l'or de la circulation; s'il est utile de restreindre l'importance de la monnaie métallique dans un pays, laquelle est coûteuse, il est bon néanmoins d'en avoir une certaine quantité, parce que, dans nombre de cas, comme pour des paiements exceptionnels à l'étranger, elle a une utilité qui ne peut être remplacée. Néanmoins, nous croyons que l'on pourrait émettre pour quelques dizaines de millions de francs, dans un grand pays, de coupures de 20 francs et même de 10 francs, afin de faciliter les petits paiements par lettres, en évitant la perte de temps qu'exigent les mandats-poste [1].

Les différents pays ont maintenant des coupures de banque

[1] On dira que certaines lois, comme en France, interdisent de mettre des sommes d'argent, billets de banque, dans des lettres non déclarées; mais ce sont là des lois abusives qui, sous prétexte de protéger la pureté du personnel des postes, font perdre énormément de temps au public dans les bureaux de poste. L'irresponsabilité de la poste pour la somme non déclarée suffit.

en général moindres qu'il y a quarante ou cinquante ans : l'Angleterre et l'Allemagne, cependant, font exception, la première parce que l'*Act* de 1844, qui la domine encore, a été fait, sous l'impression des idées de Ricardo, lequel avait été très frappé des maux d'un régime comme le cours forcé des billets de la Banque d'Angleterre de 1797 à 1821 et en avait gardé une suspicion à l'égard de la liberté d'émission[1] ; la seconde contrée, l'Allemagne, parce que, ainsi que nous l'avons fait ressortir, elle a, dans la constitution de la Banque de l'Empire, *Reichsbank*, beaucoup copié l'*Act* britannique de 1844 (voir plus haut, pages 631-633).

Notre Banque de France émet beaucoup de coupures modestes, à savoir de 100 fr. et de 50 francs. Voici comment se décomposait, le 26 janvier 1893, sa circulation de billets[2] :

5	billets de	5,000 fr.	pour fr.	25,000
1,213,241	—	1,000	—	1,213,241,000
479,202	—	500	—	239,601,000
2,400	—	200	—	480,000
15,630,397	—	100	—	1,563,039,700
5,842,300	—	50	—	292,115,000
17,079	—	25	—	426,975
83,799	—	20	—	1,675,980
146,756	—	5	—	733,780
1,215	aux anciens types		—	430,175
23,416,394	billets pour		Fr.	3,311,768,610

On voit que *plus de la moitié de la circulation est formée par*

[1] Ricardo, dans son *Plan d'une Banque nationale*, ne proscrivait, cependant, pas complètement les billets d'une livre sterling (25 francs), à plus forte raison ceux de 2 livres (50 francs). La clause 14 de son projet est ainsi conçue : « Dans la première période de l'établissement de la Banque nationale, on pourra émettre des billets d'une livre destinés aux personnes qui, préférant ces billets inférieurs au numéraire, désireraient les obtenir en échange de billets d'une coupure supérieure. Cette mesure ne sera en vigueur relativement à la métropole que pendant une année ; mais *pour tous les districts provinciaux, elle sera permanente.* » *Œuvres complètes* de Ricardo, édition Guillaumin, 1882, page 659.

[2] Voir le *Compte rendu des opérations de la Banque de France en 1892* : ce compte rendu donne la décomposition ci-dessus de la circulation du 26 janvier 1893.

les billets de 100 fr. et de 50 fr.; à savoir 1,855,154,700 fr. sur 3,311,768,610, soit 56 p. 100 de l'ensemble. Quant aux billets de 25, 20 et 5 fr., ce sont des reliquats d'une certaine quantité émise dans les années qui ont suivi la guerre, pendant la période du cours forcé. Il est probable qu'un grand nombre de ces billets ont été perdus, car on n'en voit plus. Ceux de 25 fr. ne correspondent pas à notre système monétaire et à nos usages, ceux de 5 fr. sont trop petits; mais une vingtaine de millions de francs de billets de 20 fr., et une dizaine de millions de francs de billets de 10 fr. rendraient des services pour l'objet que nous avons indiqué plus haut.

Aux États-Unis, il en est de même; ce sont les modestes coupures qui dominent. En l'année 1892, la circulation de 172,036,921 dollars (approximativement 860 millions de francs) des Banques nationales se décomposait ainsi :

			Dollars.
Billets de	1	dollar pour une somme totale de	363,329
—	2	—	178,932
—	5	—	49,971,930
—	10	—	54,353,900
—	20	—	40,937,680
—	50	—	9,168,850
—	100	—	16,875,300
—	500	—	153,000
—	1,000	—	34,000
		Total. . . .	172,036,921

En 1893, la circulation des Banques nationales s'étant beaucoup accrue, à cause de la crise commerciale et financière et des exportations d'or, atteignait 208,701,189 dollars (approximativement 1 milliard 44 millions de francs) et se décomposait comme suit[1] :

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, 1893, page 97.

			Dollars.
Billets de	1	dollar pour une somme totale de	358,809
—	2	—	175,530
—	5	—	62,082,870
—	10	—	66,479,430
—	20	—	48,830,440
—	50	—	10,570,400
—	100	—	20,031,100
—	500	—	139,500
—	1,000	—	33,000
		Total. . . .	208,701,189

Ces deux tableaux sont à examiner, parce qu'ils représentent l'un en temps relativement calme, l'autre en temps de crise, la circulation des Banques américaines. Ce qui frappe dans les deux, c'est la très grande importance des billets de 5 dollars ou 25 francs ; ils représentent, à eux seuls, près du tiers de la circulation : 49,971,530 dollars sur 172,036,921 en 1892 et 62,082,870 dollars sur 208,701,189 en 1893, soit 29 p. 100 dans le premier cas et presque exactement 30 p. 100 dans le second. Les billets de 10 dollars (50 fr.) sont encore plus répandus : 54,353,900 dollars en 1892 et 66,479,430 en 1893. Ces deux catégories de billets réunis, ceux de 5 et de 10 dollars, forment beaucoup plus que la moitié de la circulation des banques nationales américaines, soit 104,325,830 dollars sur 172,036,921 en 1892 ou plus de 60 p. 100, et 128,562,300 dollars sur 208,701,189 en 1893 ou plus de 61 p. 100.

Ainsi en Amérique, non seulement les billets de 10 dollars, mais ceux de 5 dollars, sont infiniment répandus. *C'est sur les petits billets que repose la circulation des Banques nationales aux Etats-Unis,* et quand, d'une année à l'autre, il faut en temps de crise ou pour remplacer l'or qu'on exporte augmenter considérablement la circulation, c'est aussi aux petits billets que l'on recourt avec succès pour obtenir ce résultat.

Sans entrer dans des détails qui nous mèneraient trop loin, disons que la plupart des autres grands pays ne paraissent pas imiter l'Amérique ni même la France. En Angleterre on a vu que la limite minima des billets est de 5 liv. sterl. (125 fr.),

quoique Ricardo (se reporter plus haut à la page 655, note 1) eût admis au moins pour les provinces les billets d'une livre sterl. (25 fr.). Les Banques d'Écosse ont tenu à sauvegarder leur circulation de billets d'une livre qu'elles considèrent comme absolument indispensable à leurs affaires avec les petits tenanciers et les pêcheurs [1]. *Partout où les banques ont un peu de liberté les moyennes et les petites coupures, tout au moins de 50 fr., sinon de 25, sont en usage.*

La Banque de l'Empire allemand *(Reichsbank)* étant, en grande partie, fondée sur des principes analogues à ceux que l'*Act* de 1844 a imposés à la Banque d'Angleterre, il en résulte que les petites coupures sont interdites à cet établissement. Les trois quarts de sa circulation sont composés de billets de 100 marks (125 fr.); il en est de même pour les autres banques allemandes. A la fin de 1893 le montant de la circulation des neuf banques germaniques ayant alors le droit d'émission était de 1,295,256,300 marks, approximativement 1,619 millions de francs. Sur cette somme, 917,031,800 marks, soit 1,146 millions de francs, ou 70.80 p. 100, étaient en billets de 100 marks (125 fr.). Il n'y avait aucun billet de 200 marks en circulation, quoiqu'ils fussent autorisés. Quant à ceux de 500 marks (625 fr.), il s'en trouvait pour une somme de 24,534,000 marks (près de 31 millions de francs). Les billets de 1,000 marks (1,250 fr.) atteignaient la somme de 350,690,500 marks, environ 438 millions de francs, ou 27 p. 100 de la circulation totale. Ainsi, des billets de 100 marks (125 fr.) pour près des trois quarts et des billets de 1,000 marks (1,250 fr.) pour un peu plus du quart, voilà ce qui forme le gros bloc de la circulation de billets des banques allemandes. Il faut ajouter qu'en dehors de cette circulation de billets stipulés en marks (*Reichswährung*), les neuf banques d'émission allemandes ont un reliquat, chaque année dé-

[1] On trouve dans Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, une déposition tout à fait topique à ce sujet du directeur d'un comptoir d'Écosse. Le manque de place nous empêche de la reproduire ici. (Voir pages 296 et 297 de l'ouvrage de Courcelle-Seneuil.)

croissant, de vieux billets libellés en thalers (*Thalerwährung*); il s'en trouvait en tout pour 2,052,900 marks (environ 2,500,000 fr.) à la fin de 1893[1]. Un grand nombre de ces billets sont de petites coupures, soit 10 ou 20 thalers (37 fr. 50 ou 75 fr. ou même moins), mais le chiffre total en est insignifiant et ils disparaissent. On doit, il est vrai, ajouter à la circulation des banques, les bons de caisse (*Kassenscheine*), directement émis par le gouvernement allemand et qui, on l'a vu, s'élèvent, d'après la loi du 20 avril 1874, à 184 millions de marks (230 millions de francs environ) en billets de 5, 20 et 50 marks (6 fr. 25, 25 fr. et 62 fr. 50); c'est donc l'Empire qui émet directement, pour une somme restreinte, les petites coupures. Il y a loin de là à l'énorme quantité de billets de 5 et de 10 dollars (25 et 50 fr.) aux États-Unis, lesquels sont toujours remboursables en espèces, tandis que les *Kassenscheine* allemands ne le sont pas.

DES CONDITIONS REQUISES POUR L'ESCOMPTE DES EFFETS. — L'ÉLOIGNEMENT MAXIMUM DE L'ÉCHÉANCE. — LE NOMBRE DES SIGNATURES. — On a cru souvent fortifier les banques d'émission en exigeant que les billets qu'elles escomptent portassent un nombre déterminé de signatures, c'est-à-dire de répondants (voir plus haut page 659) et de même en imposant une limite d'échéance au billet. Cette dernière précaution est très utile. *Il importe que les billets escomptés par les banques d'émission et par les banques de dépôts soient à échéance prochaine, ce qui assure à ces établissements des rentrées successives rapprochées.* Aussi, en général, la limite d'échéance des billets que les grandes banques peuvent

[1] *Statistisches Yahrbuch fur das Deutsche Reich*, 1894, page 123. On remarquera que le chiffre donné pour la circulation des banques à la fin de 1893, soit 1,295,256,300 marks, auxquels il faudrait ajouter 2,052,908 marks de vieux billets formulés en thalers, excède le chiffre donné plus haut (page 636) pour la circulation moyenne des banques allemandes dans la même année, laquelle était seulement de 1,158,320,000 marks. La cause de cette différence est que le premier chiffre s'applique à la circulation de la fin de 1893 (*Am Yahresschluss 1893 umlaufende Noten*), tandis que le dernier concerne la moyenne des bilans de l'année 1893 (*Nach dem Durchschnitt der im deutschen Reichs = Anzeiger veröffentlichten Wochen-Uebersichten*).

escompter est-elle de 90 jours. Comme on pratique souvent des crédits beaucoup plus étendus, parfois un an ou dix-huit mois, notamment dans le commerce anglais d'outremer, il faut que les maisons de commerce qui se livrent à ces crédits prolongés ou bien aient un fonds de roulement beaucoup plus considérable que celui qui est usuel, ou qu'elles trouvent elles-mêmes du crédit chez les banquiers de la troisième classe que nous avons décrite et qui reçoivent des dépôts à très long terme (Voir plus haut, page 492). Quoi qu'il en soit, ce n'est pas aux banques d'émission, ni aux grandes banques de dépôts à vue que ces longs crédits conviennent. Si la Banque de Russie peut escompter des billets à 180 jours, ce n'est qu'à cause de l'énormité de l'Empire et de sa situation primitive au point de vue des voies de communication et du commerce. On a vu que les très grandes banques, comme la Banque d'Angleterre, la Banque de France, probablement aussi la Banque d'Allemagne, n'ont, d'ordinaire, en portefeuille que des billets à très courte échéance, en général trois ou quatre semaines, rarement même quatre semaines. La force des choses produit elle-même ce résultat (Voir plus haut page 624).

Quant à la question de savoir si l'on doit exiger beaucoup de signatures, c'est-à-dire de répondants, pour un même billet, elle était tranchée autrefois toujours dans le sens de l'affirmative. C'est ainsi que la Banque de France ne peut escompter que les billets à trois signatures. On est revenu de cette opinion. La Banque de Russie n'est tenue qu'aux deux signatures; la Banque de l'Empire allemand (*Reichsbank*), les Banques d'émission allemandes peuvent escompter à 2 ou 3 signatures. Il est clair que, *si l'on y apporte du discernement, l'escompte à 2 signatures est suffisamment sûr*. L'exigence d'une troisième signature n'est souvent qu'une surcharge imposée au commerce, qui parfois est obligé de donner une commission à un banquier pour fournir cette troisième signature et rendre le billet escomptable à la Banque de France, par exemple. Aux États-Unis, la plus grande partie de l'escompte

par les banques nationales se fait à 2 signatures. Les prêts même sur une signature et sans autre garantie y sont fréquents. Ainsi, une statistique américaine en 1891 donne pour les avances (loans) sur une seule signature, faites par divers groupes de banques (*on paper with single name unsecured,* c'est-à-dire sans gage) la somme de 281 millions de dollars (1,400 millions de francs), sur billets avec un ou plusieurs endosseurs, sans gage (*on paper with one or more indorsers, otherwith unsecured*) la somme de 1,068,922,000 dollars, plus de 5 milliards de francs[1]. Il est regrettable que ce tableau ne fasse pas la distinction pour le deuxième nombre qu'il donne des billets à un seul endosseur et de ceux à un plus grand nombre[2]. Il demeure constant, ce qui est le point important, que les Banques nationales aux États-Unis, c'est-à-dire les Banques d'émission, escomptent énormément de billets à une ou deux signatures. Nous avons dit, d'ailleurs, plus haut que le *billet à ordre,* qui n'est plus guère en usage chez nous dans les relations commerciales, est, au contraire, très fréquent aux États-Unis, plus même que la lettre de change : or le billet à ordre, sauf endossement postérieur, ne comporte qu'une signature, tandis que la lettre de change acceptée, et

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, 1891, page 58.

[2] On pourrait arguer que les chiffres donnés dans le texte ne concernent pas uniquement les *Banques nationales.* Nous croyons que, en effet, un certain nombre d'autres banques sont comprises dans ces chiffres, malgré le libellé de ce tableau : *Classification of the loans of the National Banks;* mais il est certain qu'une grande partie de ces prêts à une signature et sans autre garantie particulière concerne les Banques nationales. Dans un autre tableau, d'ailleurs, le même document (*Report of the Comptroller of the Currency*, 1891, page 58) donne : « *A full classification of the loans in New-York City alone* »; or les quarante-neuf principales banques de New-York, *toutes des banques nationales,* avaient, au 25 septembre 1891, en prêts sur billets à une seule signature et sans autre garantie : *on paper with single name unsecured,* 25.125,000 dollars (126 millions de francs en chiffres ronds) et en prêts sur billets avec un ou plusieurs endosseurs, sans autre garantie, *on paper with one or more indorsers, otherwith unsecured,* 116,957,000 dollars (585 millions de francs). Dans cette seconde catégorie, il y a beaucoup de billets à ordre n'ayant que deux signatures.

avant tout endossement, en comporte deux (Voir plus haut, page 447).

LE DANGER DES BANQUES D'ÉMISSION VIENT BEAUCOUP PLUS DU RETRAIT DES DÉPÔTS QUE DE LA DEMANDE DE REMBOURSEMENT DES BILLETS. — L'INTENSITÉ DU PASSIF ET LE MAXIMUM D'APPRÉHENSION. — C'est une erreur de croire, sauf le cas de doutes sur la solvabilité des Banques, que le danger pour ces établissements provienne de la présentation fréquente des billets aux guichets du remboursement; il vient beaucoup plus souvent du retrait des dépôts. Nous avons exposé plus haut (p. 485-489) *le caractère tout particulièrement précaire des dépôts aux banques de premier ordre, comme la Banque de France et beaucoup plus encore la Banque d'Angleterre.*

Le danger des retraits de dépôts sous la forme de monnaie (car le déposant peut toujours demander qu'on le solde en monnaie) est d'autant plus grand que ces dépôts se font par masses considérables et qu'ils appartiennent à de grands commerçants, surtout à des banquiers et plus encore à des gouvernements étrangers.

Les dépôts du public ordinaire offrent beaucoup moins de dangers. Ici, sauf le cas très rare de paniques, de guerres, de révolutions, les retraits sont mesurés et compensés en général par de nouveaux dépôts.

Dans le cas, au contraire, de dépôts faits par des banquiers cosmopolites et par des gouvernements, surtout des gouvernements étrangers, le retrait peut venir de ce que ces gros déposants spéciaux ont à l'improviste de grands besoins d'argent, les besoins de cette catégorie de déposants étant beaucoup plus variables et plus soudains que les besoins d'argent du moyen et du petit public et ne trouvant pas, vu le nombre restreint des déposants de cette catégorie, une compensation naturelle.

Aussi l'habitude s'est prise par les grandes banques nationales de ne servir aucun intérêt sur les dépôts, pour ne pas en provoquer l'affluence. Certains auteurs voudraient que les grandes banques n'employassent jamais les dépôts des banquiers et des gouvernements ; mais c'est une règle infiniment

trop rigoureuse. Une grande prudence seulement s'impose aux banques qui ont cette clientèle, et beaucoup plus que les autres elles doivent proscrire toute espèce d'emploi qui n'est pas à très courte échéance et facilement réalisable.

Bagehot a signalé avec insistance les dangers qu'offrent pour la Banque d'Angleterre les dépôts des banquiers et des gouvernements. Ceux-ci, soit à la suite de quelque emprunt, soit pour quelque opération d'achat d'armes ou d'outillage quelconque, soit comme emploi passager de leurs réserves, ont souvent des sommes énormes en dépôt dans les grandes banques, notamment à la Banque d'Angleterre. Les retraits peuvent en être soudains ; on les réalise en général en or, et ils peuvent porter sur des dizaines de millions de francs à la fois.

Une distinction très ingénieuse est due, sur ce point, à Bagehot. Il ne suffit pas de connaître, dit-il, le passif d'une banque ; il faut aussi discerner l'*intensité de ce passif*. Autre chose est devoir à vue 200 millions à plusieurs milliers d'individus, dont aucun n'est créancier pour une somme de plus d'un million de francs par exemple, et dont la plupart ne le sont que de quelques milliers ou de quelques dizaines de milliers de francs, autre chose est devoir 200 millions à un seul déposant, ou même à cinq ou six déposants. La situation qui n'a rien d'alarmant ni de précaire dans le premier cas est sérieusement inquiétante dans le second.

Deux catégories de dépôts sont donc particulièrement aléatoires pour les grandes banques, les dépôts des banquiers et les dépôts des gouvernements, surtout des gouvernements étrangers. « Les dépôts des banquiers constituent un passif singulièrement dangereux, écrit Bagehot ; il faut les manœuvrer avec la plus grande prudence, et en règle générale, on doit en prêter une partie infiniment moindre que de tous les autres dépôts[1] ». Nous croyons qu'ici la conclusion de l'auteur va trop loin ; on peut toujours prêter ces dépôts, mais en pensant constamment à leur recouvrement.

[1] *Lombard Street*, page 292.

Bien plus dangereux encore pour les grandes banques que les dépôts des banquiers sont les dépôts des gouvernements, surtout des gouvernements étrangers. Bagehot donne ici un exemple topique, celui des dépôts du gouvernement allemand dans les banques anglaises, à la suite de la guerre de 1870-1871 et des opérations de paiement de l'indemnité française. Le gouvernement allemand eut souvent plus de 100 millions de francs en dépôt à Londres; en retirant subitement des sommes d'une telle importance ou même d'une plus grande encore, le gouvernement allemand pouvait mettre dans de grands embarras la Banque d'Angleterre; Bagehot va jusqu'à écrire avec quelque exagération : « le gouvernement allemand aurait pu, s'il l'avait voulu, mettre en faillite la Banque d'Angleterre ».

Voilà ce que Bagehot appelle l'intensité du passif; c'est, au lieu du très grand morcellement des dépôts, l'existence d'un ou de quelques dépôts gigantesques.

Pour que le péril existe, il n'est pas nécessaire que le gros créancier ait des fonds directement déposés à la Banque principale, il suffit qu'il ait ces fonds dans une ou plusieurs autres banques qui, elles-mêmes, aient compris ces sommes parmi leurs propres dépôts à la Banque principale, et sans désignation spéciale. Alors, si le gouvernement réclame ses dépôts à ces Banques, celles-ci sont à leur tour obligées de réclamer leurs dépôts à la Banque principale. L'intensité du passif peut être ainsi dissimulée, le gros créancier réel n'apparaissant pas directemeut.

Bagehot a pris un exemple exceptionnel, celui du gouvernement allemand à la suite des opérations de notre indemnité de guerre. Mais, quoique dans une mesure en général un peu moindre, la Banque d'Angleterre a constamment quelques gros déposants de ce genre, des déposants qui sont inquiétants, à cause de l'importance exceptionnelle des dépôts de chacun. Ainsi, après chaque opération d'emprunt faite par un gouvernement étranger, ou à la veille de chaque paiement

[1] *Lombard Street*, page 293.

de coupons, la Banque a quelques dépôts énormes. En 1893, par exemple, le gouvernement brésilien avait, à la suite d'un prêt fait par une maison de banque de Londres, des dépôts de quelques dizaines de millions de francs. Dans la dernière situation de la Banque de Russie que nous avons sous les yeux, fin du 1er trimestre de 1894, nous voyons qu'elle avait 47,200,000 francs de dépôts à l'étranger[1]. Il est probable que cette somme se trouvait soit à la Banque d'Angleterre soit dans les banques anglaises qui, elles-mêmes, ont des dépôts à la Banque d'Angleterre ; elle pouvait être retirée d'un seul coup. Il est possible que le gouvernement russe ait lui-même, en dehors de la Banque de Russie, des dépôts du même genre dans la Grande Bretagne. Bien d'autres gouvernements et d'autres Banques sont sans doute dans le même cas[2].

Ainsi, il convient de distinguer, suivant l'heureuse expression de Bagehot, l'*intensité du passif*. Nous croyons, toutefois, les alarmes de l'ingénieux auteur de *Lombard Street* exagérées quand il va jusqu'à croire que tel ou tel gouvernement « pour-

[1] *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, avril 1894, pages 460-461.

[2] Dans le tableau de la *Situation des principales Banques d'émission à la fin du premier trimestre de 1894*, publié par le *Bulletin de Statistique* (avril 1894, pages 460 et 461), on remarque qu'un assez grand nombre de banques ont des fonds à l'étranger; ainsi, la Banque de Danemark, 23,800,000 fr. ; la Banque d'Espagne, 55,200,000 fr. ; la Banque de Grèce, 7,800,000 fr. ; la Banque d'Italie, 26,000,000 fr. ; la Banque de Norvège, 13,200,000 fr. ; la Banque de Portugal, 9,100,000 fr. ; la Banque de Russie, mentionnée dans le texte, 47,200,000 fr. ; la Banque de Serbie, 300,000 fr. ; la Banque royale de Suède, 23,200,000 fr. ; les Banques privées de Suède, 56,900,000 fr. ; tous ces établissements ensemble ont ainsi plus de 262 millions à l'étranger. Ce sont des banques qui ou bien ont fait ces dépôts pour payer des coupons de leur gouvernement et de grandes sociétés de leur pays, ou bien les conservent à la suite d'opérations d'emprunts à l'étranger, ou, enfin, par prudence, se constituent ainsi des réserves.

Sur ces 262 millions, il est probable qu'une centaine au moins, sinon 150, sont en dépôt à Londres, soit à la Banque d'Angleterre, soit dans les banques anglaises, qui elles-même ont des dépôts à la Banque d'Angleterre. C'est donc toujours celle-ci qui aurait à faire face aux paiements, lesquels, en grande partie, pourraient être réclamés en or.

Il est, en outre, possible, même probable, que divers gouvernements ont des dépôts directs en Angleterre.

rait faire mettre la Banque d'Angleterre en faillite. » Celle-ci a traversé les plus grandes crises, notamment celle de la débâcle des pays Sud-Américains, de l'Australie et de la maison Baring, sans parler du Sud de l'Europe, de 1889 à 1894, sans en être ébranlée.

Si l'intensité du passif est dangereuse, elle a ce correctif que cette intensité du passif est connue; on sait, d'une façon très suffisamment approximative, les sommes que les divers gouvernements et les principales Compagnies ont en dépôt dans les grandes banques ; on prévoit les circonstances où ces déposants les retireront, et l'on peut prendre ses précautions à cet égard. D'autre part, ces gros déposants n'ont aucun intérêt, pour la plupart, le cas de guerre écarté, nous ne disons pas à faire mettre en faillite la banque d'Angleterre, mais même à la plonger dans de grands embarras. Si elle était obligée de relever, par exemple, précipitamment et notablement le taux de l'escompte, le crédit des fonds publics de ces gros déposants et la situation commerciale de leur pays en souffriraient.

Ce qui est certain, toutefois, *c'est que ces grandes banques, que nous avons dénommées plus haut des « banques de banquiers », ne doivent pas se livrer aux opérations des banques ordinaires, que leur fonction tend de plus en plus à se spécialiser, qu'elle consiste de plus en plus dans un simple, mais énorme service, de dépôts, d'encaissements et recouvrements, de paiements, de virements, de compensations de toutes sortes. Elles arrivent même à ne plus prendre ou recevoir à l'escompte que des billets tout proches de l'échéance.* (Voir pour *la Banque de France*, page 624.) *Ainsi elles ont leurs ressources de plus en plus disponibles; elles deviennent de moins en moins des établissements de crédit, dans le sens propre du mot, et de plus en plus des caissiers et compensateurs exacts, diligents et ingénieux.*

C'est aussi par des compensations que se font en général les règlements d'un pays avec un autre; il y a des circonstances où ces compensations internationales sont plus malaisées; elles s'effectuent, néanmoins, grâce à toute une série

d'actions et de réactions réciproques, de mouvements de marchandises et de titres plus que d'espèces, quoique celles-ci puissent intervenir : le mécanisme qui, en pareil cas, agit avec une très grande sûreté quand on n'a à liquider et compenser que des opérations privées et que les gouvernements ne se mettent pas à la traverse par des mesures artificielles, c'est le taux de l'escompte et le cours du change dont nous parlerons plus loin. Il y a là une méthode naturelle et presque automatique de règlement des soldes internationaux qui agit avec rapidité et efficacité.

DE QUELQUES PROCÉDÉS EMPIRIQUES POUR GARANTIR L'ÉMISSION DES BANQUES : LA PRÉTENDUE RÈGLE QUE L'ÉMISSION PEUT ALLER JUSQU'A TROIS FOIS L'ENCAISSE. — On a cherché à établir empiriquement une sauvegarde à l'émission des banques. Une de celles qui se sont le plus naturellement présentées à l'esprit, c'est la détermination d'une limite maxima à l'émission des billets par rapport à l'encaisse métallique. On a vu plus haut (pages 593 et 631) ce qui a été fait en ce sens pour la Banque d'Angleterre et pour la Banque d'Allemagne.

Bien auparavant, divers auteurs avaient admis une règle dont il est difficile de retrouver l'origine, c'est que l'émission des billets ne devait jamais dépasser le triple de l'encaisse métallique. Il en résultait que l'on croyait que la circulation d'une banque était solide, quand elle n'égalait, par exemple, que deux fois ou deux fois et demie l'encaisse, et que tant que le triple n'était pas atteint il n'y avait rien à appréhender.

Cette prétendue règle ne repose sur aucune observation sérieuse et est de la plus manifeste fausseté.

En premier lieu, l'*encaisse ne répond pas seulement des billets, elle répond aussi des dépôts, puisque ceux-ci peuvent être l'objet de retraits soudains et que ces retraits peuvent, au gré du déposant, s'effectuer sous la forme d'espèces métalliques.* L'encaisse répond donc de tous les engagements des banques, du moins de tous les engagements à vue, dont les billets émis ne constituent qu'une partie. Sans doute, les déposants ne réclameront jamais tous à la fois leurs dépôts et parmi ceux qui

les retireront, un grand nombre effectuera ce retrait sous la forme de billets et non d'espèces. Il faut, néanmoins, toujours tenir compte de l'éventualité que quelques gros déposants, banquiers, gouvernements, commerçants à l'importation, pourront retirer des espèces métalliques en retirant leurs dépôts.

Il ne peut pas y avoir de proportion fixe et uniforme entre l'encaisse et l'émission, ni même entre l'encaisse et l'ensemble des engagements à vue des banques. Il faut tenir compte de la diversité de la clientèle des banques et de la diversité de ses besoins, ces phénomènes, qui sont si différents d'une banque à l'autre, d'un pays à un autre, d'un district à un autre, et que Bagehot a mis le premier en évidence : l'*intensité du passif* et le *maximum de l'appréhension*. Il en résulte que tel rapport de l'encaisse à l'émission ou de l'encaisse aux engagements à vue, qui ne serait nullement dangereux pour telle banque, le serait manifestement pour telle autre.

En fait, il est assez rare qu'une banque d'émission, sous le régime du remboursement en espèces, ait une circulation de billets à peu près triple de l'encaisse; cette situation ne se rencontre guère que pour les banques de petits pays qui ne sont pas étroitement liées au mouvement général des capitaux dans le monde, et qui sont à l'état de banques locales en quelque sorte, n'étant pas sous le coup de grandes demandes d'espèces pour l'apurement des comptes du monde entier.

Dans le tableau, que publie le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, de la situation des principales banques d'émission à la fin du premier trimestre de 1894, nous relevons parmi les Banques des États qui sont sous le régime des paiements en espèces : la Banque de Belgique qui, pour une encaisse de 116,700,000 francs, a une circulation de billets de 422 millions, de sorte que l'encaisse ne représente que 27 p. 100 de la circulation. Cependant, la Banque de Belgique est dans une situation très solide; c'est qu'elle n'a guère à satisfaire qu'aux affaires intérieures du pays; chacun y a confiance en sa solvabilité et personne ne cherche à y convertir

des billets contre des espèces; d'autre part, en ce moment surtout où la Belgique est encore normalement au régime du double étalon et peut rembourser ses billets en argent, ce n'est pas à elle qu'on s'adresse pour faire des paiements à l'extérieur, et enfin, quoique les Belges soient des capitalistes avisés, ce n'est pas en Belgique que s'effectue le règlement des transactions commerciales et financières de l'ensemble du monde. De même, les Banques privées de Suède ont une circulation qui est un peu plus que triple de l'encaisse, à savoir 81 millions de francs de billets contre 25,700,000 francs d'encaisse, celle-ci ne représentant que 32 p. 100 de ceux-là, et cependant la circulation de ces banques est très solide; mais, d'autre part, il faut remarquer que la Banque Royale de Suède est loin d'avoir une proportion de circulation aussi forte : elle n'a que 59,100,000 francs de billets contre 28 millions d'encaisse, de sorte que celle-ci représente 47 p. 100 de ceux-là; puis surtout, tant la Banque Royale de Suède que les Banques privées de Suède, en outre de leur encaisse métallique, détiennent la première 23,500,000 francs et les secondes 56,900,000 francs, ensemble plus de 80 millions de francs, de fonds à l'étranger, lesquels, déposés sans doute en pays sûr, comme l'Angleterre, et probablement, en grande partie du moins, révocables à volonté, peuvent être ajoutés en quelque sorte à l'encaisse, de sorte que la circulation représente en réalité une somme beaucoup moins forte qu'en apparence par rapport aux espèces métalliques existant dans les caisses de ces banques ou aux espèces métalliques qu'elles peuvent se procurer à bref délai en retirant leurs dépôts à l'étranger.

Par contre, voici des banques dont la circulation est inférieure au triple de l'encaisse et qui sont dans l'impossibilité de rembourser leurs billets à la demande des porteurs : la Banque Nationale d'Italie qui avait, à la fin du premier trimestre de 1894, une encaisse de 336 millions de francs, contre une circulation de 860 millions, celle-là représentant 39 p. 100 de celle-ci. Cependant, les billets de la Banque non seulement avaient cessé d'être convertibles, mais perdaient 10 à 12 p. 100.

On dira que *dans l'encaisse des banques il faut distinguer, depuis vingt ans, le métal qui constitue seul la monnaie universelle du monde civilisé, l'or, et le métal qui, pour les nations civilisées, ne forme qu'une monnaie locale, l'argent.* En tenant compte de cette observation, la Banque d'Italie, sur les 336,600,000 francs de son encaisse officielle, possédait 288,400,000 francs d'or: par rapport à ce dernier métal, la circulation de billets de 860,300,000 francs ne représentait pas le triple, et cependant les billets étaient très dépréciés. Si l'on prend les trois banques italiennes existant à cette époque (mars 1894), la Banque d'Italie, la Banque de Naples et la Banque de Sicile, on a une *encaisse d'or* de 416,400,000 francs contre une circulation de billets de 1,154,400,000, soit 2.77 fois seulement l'encaisse d'or; cependant les billets étaient dépréciés de 10 à 12 p. 100, et encore doit-on dire que l'encaisse d'argent devrait compter pour quelque chose, ne serait-ce que pour sa valeur commerciale.

Si nous considérons la Banque d'Espagne, elle avait à cette époque 402,900,000 francs d'encaisse, dont 197,900,000 francs en or et 205 millions en argent; en comptant celui-ci à sa valeur commerciale, soit 45 p. 100 de sa valeur officielle, il représentait 93 millions de francs environ et avec l'encaisse d'or une *valeur métallique* de 290 millions de francs; la circulation de la Banque, il est vrai, était de 916 millions 500,000 fr.; celle-ci représentait 3.14 fois la valeur métallique de l'encaisse, ce qui ne dépassait guère le maximum considéré comme classique, et cependant, quoique cet écart fût presque insignifiant au-dessus de ce prétendu maximum, les billets de la Banque d'Espagne perdaient 22 p. 100.

La Banque Impériale de Russie offre un autre exemple : elle avait une encaisse de 1,534.9 millions de francs, presque toute en or, à savoir 1,519.5 millions de francs d'or, contre une circulation de 3,941,300,000 francs de billets; l'encaisse représentait donc 38,5 p. 100 de la circulation, ce qui était sensiblement supérieur au minimum réputé classique qui est de 33 p. 100; en outre, la Banque de Russie avait 47,200,000 francs

en dépôt à l'étranger, probablement à Londres, qui pouvaient être considérés comme étant de l'or à disponibilité; néanmoins, ses billets étaient dépréciés de 33 à 34 p. 100.

La *règle empirique que l'émission peut atteindre, mais ne doit pas dépasser le triple de l'encaisse, est d'une complète fausseté : la Banque de Belgique et les Banques privées de Suède démontrent que cette proportion de la circulation à l'encaisse peut parfois être dépassée sans danger; les Banques d'Italie, de Russie et d'Espagne prouvent que, soit tout en restant très au-dessous de cette proportion, soit en la dépassant à peine, on peut arriver dans certains cas à l'impossibilité de rembourser les billets en espèces et à une énorme dépréciation de ceux-ci.*

Il n'y a d'autre règle pour le rapport de l'émission à l'encaisse ou à l'ensemble des engagements à vue que celle qui est suggérée, dans le cas de chaque banque en particulier, par les antécédents même de cette banque et la nature de sa clientèle. Une sagace circonspection s'impose, dans l'interprétation des circonstances propres à chaque banque, et, dans le doute, doit tendre à réduire les billets plutôt qu'à les étendre. Il y a, d'ailleurs, un mécanisme automatique qui sert de frein et que rien ne peut remplacer, c'est la convertibilité des billets en espèces. Chaque fois que ceux-ci tendent à devenir surabondants, ils reviennent aux guichets de remboursement. Une administration prudente ne doit jamais atteindre le point de saturation des billets.

Quand on a abandonné les paiements en espèces, on est comme un navire sans boussole; il faut y suppléer par une observation encore plus attentive et par un régime très rigoureux de contraction graduelle de la circulation pour ramener les billets au pair [1].

Quant aux banques de premier ordre, qui ont perdu tout caractère local, les banques cosmopolites qui ont charge de pourvoir au règlement définitif des soldes internationaux, du chef tant des

[1] En ce qui concerne le cours forcé des billets, nous nous permettrons de renvoyer ceux qui désirent étudier ce phénomène avec quelques détails à notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 611 à 698.

relations financières que des relations commerciales, non seulement elles ne s'en tiennent pas à la règle que l'émission peut être du triple de l'encaisse, mais elles tendent à égaler l'encaisse à l'émission. Le flux et le reflux permanents des espèces dans leur caisse, non moins que la nécessité de leur situation et la prudence de leur direction, les y invitent et les y aident.

Ainsi, pour s'en tenir au document déjà cité, la Banque d'Angleterre, à la fin du premier trimestre de 1894, avait 769,700,000 francs d'encaisse et 612 millions seulement de billets en circulation, soit 125 p. 100 d'encaisse relativement aux billets (pour la proportion du total des encaisses au total de la circulation des banques d'émission du Royaume-Uni, voir plus haut, pages 596-598). La Banque impériale de l'Empire Allemand, *Reichsbank,* détenait 1,070,700,000 francs d'encaisse contre 1,394,700,000 francs d'émission, soit 79 p. 100 de celle-là par rapport à celle-ci. La Banque de France avait 2,998,900,000 d'encaisse contre 3,452,900,000 francs d'émission, ce qui représente 86 p. 100 de la première à la seconde. Les Banques associées de New-York avaient une encaisse métallique de 501 millions de francs, contre une circulation de 56 millions de francs[1], soit presque dix fois plus de circulation que d'encaisse. On a vu plus haut (page 535) qu'en 1891, les

[1] *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, avril 1894, pages 460 et 461.

On objectera peut-être, en ce qui concerne la Banque de France, qu'une partie de cette encaisse, se composant d'argent déprécié, est fictive : en effet, à cette époque, l'encaisse de la Banque de France se répartissait en 1,728,300,000 francs d'or et 1,270,600,000 francs d'argent, de sorte que l'encaisse d'or ne dépassait guère la moitié de la circulation.

Mais, d'autre part, cette encaisse d'or s'accroît constamment. Au 19 juillet 1894, il atteignait 1.838 millions de francs, contre une circulation de 3,453,000,000 millions, ou une proportion de plus de 53 p. 100 de celle-ci. En outre, les bonnes habitudes de banque, chèques, virements, compensations, *Clearing Houses*, sont peu répandues en France : au fur et à mesure qu'elles le deviendront davantage, le rapport de l'encaisse d'or à la circulation devra hausser. La nécessité de perfectionner nos habitudes de banque est une des raisons qui nous ont fait combattre dans l'*Économiste français* (numéro du 14 et 21 janvier 1893) la regrettable loi qui a élevé à 4 milliards la limite d'émission de la Banque de France.

Banques nationales américaines réunies avaient 131 millions de dollars (658 millions de francs en chiffres ronds) de circulation contre 183 millions de dollars, ou 915 millions de francs, d'encaisse métallique. Même, dans l'année 1893, qui a été un temps de crise si rigoureuse pour les États-Unis, l'ensemble des Banques nationales n'avait, au 3 octobre, que 183 millions de dollars de circulation (915 millions de francs approximativement) contre 224,703,000 dollars (1,124 millions de francs en chiffres ronds) d'encaisse métallique (*specie*[1]). Il est vrai de dire que le gouvernement des États-Unis défraie une grande partie des besoins de billets du pays, par les 340 millions de dollars (1,700 millions de francs) de *legal tender notes* ou billets à cours légal[2] qu'il a en circulation, et, en outre, par les billets représentant l'argent en dépôt dans les caisses du gouvernement. D'autre part, le gouvernement des États-Unis avait l'habitude de conserver en face de cette circulation portant sa signature, une encaisse d'environ 500 millions de francs d'or, laquelle, il est vrai, au mois de juillet 1894, était tombée à 375 millions de francs[3] et qui, depuis ce moment, a encore beaucoup plus fléchi.

SOUS LE RÉGIME DE LA SUSPENSION DE LA CONVERTIBILITÉ DES BILLETS, LE GROSSISSEMENT DE L'ENCAISSE DES BANQUES N'A QU'UNE IMPORTANCE RESTREINTE. — Une des erreurs les plus fréquentes en matière de circulation et d'encaisse consiste à croire que, sous le régime de la non convertibilité des billets, le grossissement de l'encaisse métallique des banques doit prévenir une forte dépréciation de ceux-ci. Rien n'est plus inexact. Du mo-

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, 1893, page 4, Il s'agit bien dans le texte d'encaisse métallique proprement dite, non compris les *legal tender notes* ou billets émis par les États-Unis que les Banques avaient en caisse à cette date pour 114 millions de dollars (570 millions de francs), non plus que les billets des autres banques qu'elles détenaient.

[2] Voir plus haut, page 646, note, la différence entre le cours légal et le cours forcé.

[3] *The Economist* du 21 juillet 1894, *The finances of the United States*, page 887. Sur la situation du Trésor américain à la fin de 1894 et au commencement de 1895, voir plus haut les pages 555-559 et 646-647.

ment qu'une banque ne rembourse plus ses billets, il importe peu qu'elle ait une encaisse équivalant à 30 p. 100 ou à 35, ou même à 40 p. 100. Les banques et les gouvernements se trompent considérablement à ce sujet. Les métaux précieux qui sont enfouis dans les caisses d'une banque ne remboursant plus ses billets sont, en quelque sorte, prisonniers, ce sont des amas qui ne comptent plus guère, n'ayant aucune affectation précise et déterminée.

Sans doute, si dans un pays à cours forcé des billets, on voyait l'encaisse croître régulièrement en quelque sorte chaque mois, sans que la circulation augmentât, et de façon à donner l'espérance que les paiements en espèces seraient bientôt repris, la dépréciation des billets s'en trouverait arrêtée et ils tendraient même à reprendre de la valeur. Mais si cet espoir n'existe pas, un grossissement qui n'est pas constant et en quelque sorte progressif et continu de l'encaisse, se trouve sans portée. Voici, par exemple, la Banque d'Espagne : au 14 juillet 1894 sa circulation était de 944,575,000 francs, en augmentation de 20 millions sur le bilan du 15 juillet 1893 où elle n'atteignait que 924,743,000 francs. D'autre part, l'encaisse métallique qui n'était que de 359,659,000 francs au 15 juillet 1893, se trouvait de 428,440,000 francs au 15 juillet 1894, soit un excédent de 67 millions environ. Il est vrai que cet excédent portait sur l'encaisse d'argent, mais même en comptant pour sa valeur commerciale seulement l'encaisse d'argent à ces deux dates, soit 161 millions d'argent à 35 p. 100 au 15 juillet 1893, valant par conséquent 89 millions de francs environ, et 230 millions d'argent à 47 p. 100 au 15 juillet 1894, soit 108 millions de francs, l'encaisse d'or étant restée la même aux deux dates, soit 197,900,000 francs, la situation de la Banque d'Espagne s'établissait comme il suit : au 15 juillet 1893 la Banque avait une encaisse d'or et d'argent d'une valeur réelle (commerciale) de 286,900,000 francs contre 924,743,000 francs de billets en circulation, ou 31 p. 100 de la première par rapport à la seconde ; d'autre part, au 14 juillet 1894, l'encaisse d'or et d'argent de la Banque d'Espagne avait une valeur réelle

(commerciale) de 305,900,000 francs contre une circulation de 944,375,000 francs ou 32.34 p. 100 d'encaisse relativement à la circulation. La situation de l'encaisse par rapport au total des billets s'était donc améliorée de 1893 à 1894, la valeur réelle (commerciale) de l'accroissement de cette encaisse, soit 19 millions de francs représentant presque exactement l'accroissement du chiffre des billets qui était d'un peu moins de 20 millions ; cependant les billets de la Banque d'Espagne, qui ne perdaient que 21 p. 100 en juillet 1893, étaient dépréciés de 23 p. 100 au 15 juillet 1894. La dépréciation s'était donc accrue, quoique la situation de l'encaisse par rapport au total de la circulation fût plutôt meilleure.

C'est que, *sous le régime du cours forcé des billets, la tenue de ceux-ci est influencée non pas tant par telle circonstance spéciale, comme la proportion de l'encaisse à la circulation, que par l'ensemble des conditions générales financières et commerciales du pays* [1].

Bien plus, sous le régime de la non convertibilité, il vaudrait sûrement mieux que l'encaisse fût moins élevée, mais que, d'autre part, les billets en circulation fussent un peu moins abondants. Souvent une somme de 100 millions de francs qui serait enlevée à la fois à l'encaisse et à la circulation des billets produirait un relèvement de ceux-ci. Supposons que, du 15 juillet 1893 au 14 juillet 1894, au lieu que l'encaisse métallique de la Banque d'Espagne eût augmenté de 67 millions et la circulation de 20 millions, l'encaisse fût resté stationnaire et que la circulation eût diminué, nous ne disons pas de 20 millions, mais même seulement d'une vingtaine, il est presque certain que la dépréciation des billets se serait moins accrue, peut-être se serait-elle réduite.

Les sommes d'or et d'argent qui constituent l'encaisse, sous le régime du cours forcé, étant prisonnières, n'ont qu'une influence modique; le chiffre, au contraire, des billets en circulation et non convertibles pèse d'une façon progressive au fur et à mesure

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances*, 5e édition, tome II, pages 611-698.

de chaque addition et les déprécie davantage. Pour un pays en cet état il vaut beaucoup mieux diminuer la circulation des billets que d'accroître l'encaisse. C'est seulement quand on a l'espérance de revenir promptement aux paiements en espèces que ce dernier souci peut prendre le pas sur le premier.

ERREUR DE CROIRE QUE LES DÉPOTS DE FONDS PUBLICS GARANTISSENT LA CIRCULATION D'UNE BANQUE, SURTOUT SOUS LE RÉGIME DE LA NON CONVERTIBILITÉ. — Nous avons exposé plus haut le système usité aux États-Unis d'Amérique qui donne comme fondement à l'émission des billets le dépôt de titres de la dette publique (*United States bonds*). Nous n'avons pas à revenir sur l'origine toute empirique de cette organisation [1]. Aux États-Unis, elle n'a pas produit de mauvais effets, sous le régime du maintien de la convertibilité à vue des billets en espèces. On se demandait, toutefois, avant la dilapidation des finances américaines de 1889 à 1893, comment l'on pourrait procéder quand les États-Unis auraient racheté presque toute leur dette, et s'il faudrait substituer le dépôt d'obligations des États particuliers ou des corporations municipales, titres d'une sûreté plus variable et plus inégale, aux titres des États-Unis qu'on supposait près de disparaître. Le retour de la fédération aux déficits et aux émissions de titres écarte le moment où cette question de substitution se posera.

Mais, d'une façon générale, *les titres de l'État, même jouissant du plus de crédit, sont de médiocres garants d'une circulation de billets. Cette sorte d'association même du crédit de l'État avec le crédit des banques n'est pas sans inconvénients graves.* S'il y avait une crise aux États-Unis, de très grands besoins d'or, et que les banques n'eussent qu'une très faible encaisse et qu'il fallût qu'elles vendissent de grandes quantités de titres des États-Unis pour se couvrir, le marché pourrait être exposé à un nombre de ventes qui secouerait violemment ces titres eux-mêmes. Le système américain, étant donné que les titres de l'Union sont excessivement recherchés, peut garantir les por-

[1] Se reporter plus haut, pages 525 et suivantes.

teurs de billets contre les conséquences de la mauvaise gestion de l'une ou de plusieurs des 3,857 Banques nationales (nombre existant au 1er juillet 1893)[1]; mais il ne pourrait nullement garantir la circulation de l'ensemble de ces 3,857 Banques dans un temps de crise, si ces banques n'avaient pris soin de recourir à beaucoup d'autres précautions, et notamment, comme nous l'avons vu, de ne pas immobiliser leurs ressources et de conserver une encaisse énorme qui même dépasse depuis quelques années le montant des billets émis.

Ce qui, en tout cas, doit être considéré comme le plus décevant des expédients, c'est la caricature du système américain à laquelle se sont livrés divers pays de l'Amérique du Sud, notamment le Brésil depuis 1889.

Leurs banques immobilisaient leurs fonds de toutes manières tandis que celles des États-Unis les tenaient disponibles[2]. Leurs banques n'avaient aucune ou presque aucune encaisse, tandis que celles des États-Unis en avaient une colossale; le pays était au régime de la non convertibilité des billets, tandis que les banques des États-Unis subissaient le frein modérateur du de la convertibilité constante. Enfin le gouvernement du Brésil grossissait sans cesse sa dette publique et voyait ses titres de plus en plus se déprécier, tandis que le gouvernement des États-Unis rachetait, au contraire, les titres de sa dette et les voyait coter des cours de plus en plus élevés.

Si donc le régime nord-américain de garantie des billets des banques par des titres du gouvernement a pu réussir, c'est par des circonstances particulières, propres à la fois au gouvernement des États-Unis et aux Banques nationales des États-Unis; il n'y a nullement là un système susceptible d'une application générale.

LES PRÊTS OSTENSIBLES OU DISSIMULÉS FAITS PAR LES BANQUES D'ÉMISSION AUX GOUVERNEMENTS CONSTITUENT LE PLUS GRAND DANGER POUR LES BANQUES ET POUR TOUT LE SYSTÈME FINANCIER DU PAYS. —

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, 1893, page 14.

[2] Voir plus haut, pages 534 à 536, sur les placements des Banques nationales américaines.

EXEMPLE DE L'ITALIE ET DE L'ESPAGNE. — *Le grand péril pour les Banques d'émission n'est nullement dans leurs relations avec le public, mais dans leurs relations avec le gouvernement; c'est de ce côté que sont les principaux risques d'embarras persistants et d'insolvabilité finale.*

Une banque d'émission, passablement et honorablement conduite, parvient toujours à se tirer d'affaire, même dans les circonstances les plus graves, si elle est libre de liens étroits avec le gouvernement. Il est très rare qu'elle puisse échapper aux crises les plus intenses, si elle se laisse entraîner à faire fréquemment au gouvernement des avances.

Ce n'est pas à dire qu'une banque ne puisse se charger de percevoir les recettes qui lui sont remises par les principaux agents du Trésor public et de payer également pour lui divers comptes, notamment celui de la dette, comme le fait la Banque d'Angleterre pour le gouvernement; mais à cela doit se borner son rôle.

C'est surtout pour éviter que la Banque d'Angleterre fût amenée à faire, comme pendant les guerres contre la France, des prêts au gouvernement que Ricardo avait imaginé le plan d'une émission directe de billets par des fonctionnaires de l'État, plan que nous avons étudié et, d'ailleurs, rejeté (voir plus haut pages 639 et suivantes).

Les opérations des banques d'émission ne sont sûres que lorsqu'elles se bornent à l'escompte, à des avances aux particuliers sur des titres très variés et dans des proportions très modérées.

Il faut distinguer, toutefois, entre les divers degrés d'avances faites au gouvernement par les banques. Ces divers degrés sont inégalement dangereux. Quand une banque d'émission ne prête au gouvernement que son capital propre, c'est, sans doute, là une mesure condamnable, d'autant que, s'il y a des gouvernements complétement solvables, comme ceux d'Angleterre, des États-Unis, d'Allemagne et de France, il y en a de très imprudents, s'acheminant à l'insolvabilité, comme ceux d'Italie et d'Espagne, pour ne pas parler des pays

ayant fait récemment une banqueroute incontestable à l'heure où nous écrivons (1894). Le capital d'une Banque d'émission ne devrait donc jamais être prêté au gouvernement, d'autant que ceux qui sont bien conduits et solvables aujourd'hui peuvent devenir téméraires et insolvables demain. Néanmoins *quand une Banque d'émission ne prête au gouvernement que son capital, il n'y a que demi-mal ;* nous avons vu, en effet, que le capital, pour une Banque d'émission bien menée, n'est qu'un fonds de garantie et que, en réalité, une Banque de ce genre, quand elle est un peu ancienne, fait ses opérations avec les dépôts ou avec l'excédent de ses billets sur son encaisse, quand cet excédent existe. La Banque peut donc le plus souvent fonctionner régulièrement, même quand elle a prêté son capital au gouvernement, quoique ce prêt ne soit pas à recommander, si solvable que le gouvernement soit.

Voici la Banque d'Angleterre : au 19 juillet 1894, la dette fixe du gouvernement envers elle était de 11,015,100 liv. sterl. (275 millions de francs) ; mais de plus la Banque possédait 5,784,000 liv. sterl. (145 millions de francs) de rentes sur l'État immobilisées ; *celles-ci sont absolument assimilables à un prêt au gouvernement.* C'était donc en tout 16,799,000 liv. sterl. (420 millions de francs environ) qui étaient ainsi engagés vis-à-vis du gouvernement par la Banque. Cette somme dépassait un peu le capital de la Banque qui montait à 14,553,000 livres sterl. (365 millions de francs en chiffres ronds) ; mais si l'on y joignait la réserve de la Banque[1] qui est une sorte d'annexe du capital, on arrivait à une égalité approximative entre le prêt fait à l'État et les rentes immobilisées, d'une part, et le capital de la banque et sa réserve, de l'autre part, ou même à une légère supériorité du second élément relativement au premier. Or la réserve joue à peu près le même rôle

[1] Les réserves de la Banque d'Angleterre sont confondues dans le bilan avec les profits et pertes et montent ensemble, au 19 juillet 1894, à 3,259,000 livres sterling (80 millions de francs). De beaucoup la plus grosse partie de cette somme, soit 2 1/2 à 3 millions de livres, constituent les réserves, soit 62 à 75 millions de francs.

que le capital ; c'est un fonds de garantie, plutôt qu'un fonds d'opérations ou de roulement. Enfin le Trésor et les administrations publics avaient en dépôt à la Banque 6,517,039 livres sterl. (163 millions de francs), et quoiqu'il ne pût s'établir de compensation entre cette somme que l'État pourrait toujours retirer et le prêt fixe qui lui avait été fait ainsi que les rentes immobilisées que détenait la Banque, il appert de l'ensemble de cette situation, ainsi que de la solvabilité plusieurs fois séculaire de l'État britannique, qu'il n'y avait pas là de danger.

De même pour la Banque de France au moment où nous écrivons, quoique la situation de celle-ci soit un peu plus engagée envers l'État, sinon par le montant de l'avance fixe, du moins par la quantité de rentes immobilisées, relativement à son capital qui est plus faible. Au bilan du 19 juillet 1894, le prêt fixe de la Banque de France à l'État est de 140 millions de francs ; les rentes immobilisées montent à 100 millions, les rentes de la réserve, qui ne sont pas non plus disponibles, atteignent 10 millions, ensemble 250 millions prêtés à l'État ou placés en rentes dont la banque ne peut disposer. Par contre, la Banque a 182,500,000 francs de capital, 8 millions de bénéfices en addition de son capital et 26 millions de réserves diverses, en laissant de côté 8 millions 1/2 d'une réserve spéciale qui a une affectation particulière; voulût-on, néanmoins, comprendre celle-ci dans tout cet ensemble, on n'arriverait qu'à 225 millions de francs de capital et de réserves de toutes sortes contre 250 millions prêtés à l'État ou placés en rentes non disponibles. Le second élément dépasserait donc sensiblement le premier. Cette situation n'est certainement pas dangereuse, étant donnée la solvabilité du gouvernement français. Mais il serait préférable que la Banque n'eût rien avancé à l'État et ne possédât pas de rentes immobilisées.

Les États modernes, avec leur vaste crédit, quand ils méritent de l'avoir, n'ont que faire de ces avances des banques ; aussi devraient-ils les repousser.

Cela ne veut, certes, pas dire que les Banques ne puissent

posséder des fonds d'État; mais c'est librement qu'elles doivent les posséder, et ces titres doivent être toujours disponibles, c'est-à-dire que les banques doivent pouvoir soit les engager, soit les mettre en report, soit les vendre, suivant les circonstances. La Banque d'Angleterre et la Banque de France, en plus des rentes immobilisées dont nous avons parlé plus haut et de leurs avances fixes à l'État, détiennent aussi des rentes sur l'État disponibles. Ainsi, au bilan du 19 juillet 1894 de la Banque d'Angleterre, on trouve 12,770,088 livres sterl. (approximativement 320 millions de francs) de *rentes disponibles*, qui viennent s'ajouter aux 5,784,000 livres sterl. (145 millions de francs de rentes immobilisées). La Banque de France a, de son côté, 99,627,753 francs de rentes disponibles en plus de ses 100 millions de rentes immobilisées et des 12,980,000 fr. de rentes des réserves lesquelles sont indisponibles.

On a donné plus haut les raisons (pages 482-484) qui font qu'une banque d'émission peut placer son capital et ses réserves en fonds publics du pays, quand celui-ci est très solvable; mais il convient, pour parer à tout événement, que ces fonds publics soient disponibles. Puis, ainsi que nous l'avons démontré au même chapitre, *il y aurait avantage à ce qu'une grande banque d'émission, au lieu d'avoir tout son capital et ses réserves en fonds publics du pays, en eût une partie en fonds étrangers de première catégorie* (voir page 483 la démonstration).

Quand, au lieu de ces placements disponibles et réalisables, une banque d'émission prête à l'État son capital et ses réserves, il y a une faute, mais les conséquences peuvent n'en pas être graves. Quand elle prête à l'État plus que son capital et ses réserves, c'est-à-dire quand elle lui prête soit une partie des dépôts particuliers qu'elle reçoit et qui peuvent toujours lui être retirés, soit des sommes qu'elle s'est procurées par l'excédent de ses billets en circulation au delà de son encaisse métallique, le péril devient très grand parce que les dépôts ou les billets émis ne sont plus couverts. Au fur et à mesure qu'augmentent ces prêts au gouverne-

ment le péril grossit et presque fatalement on arrive à la suspension des paiements en espèces et à la dépréciation des billets.

Il ne suffit pas que le gouvernement soit définitivement solvable et paie régulièrement les intérêts; il suffit que la Banque lui ait prêté une partie de ses dépôts ou une fraction des sommes obtenues par l'excédent des billets sur l'encaisse, pour qu'on s'achemine à la suspension des paiements en espèces. La Banque est alors obligée de multiplier ses émissions; elle ne peut plus fournir des espèces à volonté à ses déposants ou aux porteurs de ses billets. En face de dettes remboursables à vue, les dépôts et les billets, elle ne peut plus aligner une somme égale en encaisse métallique et en portefeuille commercial ou en avances à courte échéance à des particuliers, elle est obligée de mettre une dette de l'État, dette non recouvrable, si solide qu'on la suppose; l'équilibre est rompu, tout le mécanisme est faussé.

C'est ainsi que la Banque d'Angleterre fut amenée à la fin du siècle dernier, malgré la solvabilité finale du gouvernement britannique, à suspendre ses paiements en espèces, de 1797 à 1821[1].

Des exemples frappants de démence en cette matière ont été récemment donnés en pleine paix par divers gouvernements, notamment par le gouvernement espagnol. Les finances de l'Espagne ont toujours été gérées avec une certaine nonchalance, de sorte que les déficits, qui sont constants dans la gestion de ce pays, se sont accumulés. Le total de ces déficits à combler atteignait 4 ou 500 millions en 1890; on eût pu alors faire un emprunt public dans le pays et à l'étranger. La Rente 4 p. 100 espagnole était aux environs de 80, c'est-à-dire qu'on eût pu emprunter à 5 1/4 p. 100 environ. Ne l'eût-il pu, le gouvernement eût eu la ressource de faire un *moratorium,* c'est-à-dire un retard des échéances, si fâcheuse que fût cette mesure. Il préféra se faire faire des prêts pour des sommes énormes par la Banque d'Espagne. Nous

[1] Voir notre *Traité de la Science des Finances,* 5e édition, tome II, pages 622 à 635.

écrivions alors dans l'*Économiste français*[1] que cette déplorable mesure allait plonger l'Espagne dans toute sorte de maux, notamment dans le cours forcé. On y arriva presque aussitôt. Au mois de juillet 1894 la situation de la Banque d'Espagne était celle-ci : son capital et ses réserves montaient à 165 millions de francs; or, elle a fait des avances successives à l'État d'abord pour une somme fixe de 150 millions de francs, et en plus pour les énormes sommes suivantes représentées par des titres, qui ne sont pas tous légalement immobilisés, mais dont elle ne peut se débarrasser : 415,390,617 francs en rente 4 p. 100 amortissable de 1882, 6,199,521 en rente 4 p. 100 1891, 158,046,000 francs d'obligations du Trésor 1894, 8,602,000 francs de *pagares* du Trésor, 33,000,000 de francs d'autres obligations du Trésor, ensemble 621 millions de francs[2] et avec les 150 millions d'avances fixes, plus de 770 millions de francs, soit plus de quatre fois et demie son capital et ses réserves. A côté de ce débordement de prêts à l'État, la Banque d'Espagne ne fait que pour 150 à 180 millions d'escompte aux particuliers, elle n'a que 350 millions de dépôts. Une forte partie de ceux-ci et l'excédent de la circulation sur l'encaisse se trouve donc prêtée par la Banque au gouvernement.

Aussi, la circulation des billets de la banque d'Espagne est-elle, au 14 juillet 1894, de 944,575,000 pesetas (égales nominalement à nos francs) contre 428 millions d'encaisse, dont 230 en argent. Ce n'est pas le rapport des billets à l'encaisse qui est dangereux en lui-même, puisqu'on a vu plus haut (page 668) que ce rapport est encore bien plus élevé pour la Banque de Belgique, mais c'est le fait que la banque a engagé, non seulement ses propres ressources (capital et réserves), mais celles d'autrui (les dépôts) à un seul débiteur pour une somme gigantesque de 7 à 800 millions, dont il sert bien l'intérêt, mais qui, en capital, est irrécouvrable et tend à grossir sans cesse. Aussi la Banque a-t-elle dû suspendre pra-

[1] Voir l'*Économiste français* du 24 juin 1891.

[2] *Revue économique et financière* du 21 juillet 1894, page 578.

tiquement le remboursement de ses billets, et ceux-ci sont dépréciés de 10 à 23 p. 100.

Tandis que la circulation, en quelque sorte spontanée et naturelle, des billets d'une banque, alors qu'elle augmente, ne le fait que lentement, celle de la Banque d'Espagne s'est accrue par bonds. En 1881, la circulation était de 294 millions de francs et le change se trouvait au pair. En 1885, la circulation était de 424 millions et le change perdait 2 1/2; en 1890, la circulation est de 736 millions et le change perd 4.33 p. 100; en 1891, la première s'élève à 770 et la perte du change atteint 6.56 ; en 1892, les billets montent à 854 millions et le change perd 15.42[1]; enfin en 1894, pour une circulation de 944 millions, la perte du change est de 23 p. 100. Ainsi, de 1890 à 1894, une augmentation de 208 millions de la circulation, soit de 27 à 28 p. 100 environ, a provoqué une baisse du change de 19 points, mais déjà en 1890, le change perdait 4 1/4. Il est vrai que, postérieurement, en 1895, par suite de nombreuses ventes de rente espagnole Extérieure faites par les habitants de la péninsule aux pays étrangers, la perte du change s'est trouvée réduite à 10 p. 100, ce qui est encore énorme; une certaine amélioration de la situation budgétaire et un retour de confiance en l'avenir a aussi contribué à cette reprise[2], mais l'état du change espagnol, tant que les rapports entre la Banque et le Gouvernement seront aussi enchevêtrés, restera précaire et dangereux.

Les Banques, comme la Banque d'Espagne, tout en résistant plus que ne le feraient des fonctionnaires publics à la pression gouvernementale, se laissent assez influencer par elle; dans le présent, les actionnaires retirent, en effet, des bénéfices sensibles d'avances qu'ils font au Trésor au taux de 3, 4, 5

[1] Voir un tableau sur la circulation, l'encaisse et la perte de change en Espagne de 1875 à 1892 dans le *Bulletin de Statistique et de Législation comparée*, 1er volume 1893, page 578.

[2] Sur les causes diverses qui déterminent les fluctuations du papier-monnaie à cours forcé et parmi lesquelles les causes morales tiennent une place prépondérante, voir notre *Traité de la Science des Finances*, tome II, pages 611-698.

ou 6 p. 100, en émettant du papier non convertible qui ne leur coûte rien; ils compromettent ainsi, il est vrai, la situation future de la Banque et la circulation du pays. Aussi des Banques tout à fait bien conduites, comme celle de France, font-elles une résistance plus énergique.

Bien d'autres pays, le Portugal, la Grèce, sont dans le même cas que l'Espagne encore aggravé, et de même le Brésil.

Certaines contrées, comme l'Italie, souffrent du même mal, plus dissimulé. Les rapports du gouvernement italien avec les banques, quoique assez voilés, ont mis à nu le scandale de la Banque Romaine qui est l'objet de procès criminels dans l'année où nous écrivons (1894). La Banque d'Italie (dans ce pays quatre banques jouissaient du privilège d'émission) a été poussée par le gouvernement à des avances aux compagnies immobilières qui l'ont elle-même compromise.

Les gouvernements tendent aussi à faire intervenir les banques sur le marché des fonds publics pour soutenir ceux-ci et rien n'est plus dangereux; ç'a été le cas de la Banque Romaine.

Nous ne parlons pas ici d'autres scandales bien plus grands, comme ceux des Banques Nationales de la République Argentine. Bien différentes des Banques des États-Unis, ces Banques Nationales étaient de vraies banques d'État; il en existait une dans chaque province de la République. Elles sombrèrent, non seulement par le vice du système et par excès d'émission sous le régime de l'inconvertibilité, mais par les dilapidations les plus effrénées. Il fut constaté notamment, pour la Banque de Santa-Fé, que le gouverneur de la province et les principaux politiciens s'étaient fait ouvrir des crédits personnels de 5, 8 ou 10 millions de francs.

Aux États-Unis on s'est préoccupé parfois d'interdire ou de limiter par la loi les prêts faits par les Banques Nationales soit à leurs propres employés (*executive officers*) soit à leurs administrateurs (*directors*); mais on a renoncé, avec grande raison, à une législation à ce sujet[1]; c'est aux actionnaires à

[1] *Report of the Comptroller of the Currency*, 1893, pages 21 et 22.

se préserver de ces abus, qui ne paraissent pas être très considérables. Un bon choix des administrateurs et des vérificateurs des comptes y pourvoit. Tout autre est la situation quand une banque ou bien appartient à un État ou est privilégiée. Alors, ou bien il n'y a pas d'actionnaires ou le pouvoir de ceux-ci est très faible. Chacun connaît la vénalité de l'engeance politicienne, plus encore dans les états démocratiques que dans les autres [1].

En ce qui concerne l'affaiblissement dans une banque privilégiée du pouvoir des actionnaires, déjà assez débile et très intermittent dans la généralité des sociétés anonymes, on ne peut que se reporter à l'opinion de Napoléon Ier au sujet de la Banque de France. « La Banque, disait-il, n'appartient pas seulement aux actionnaires, elle appartient aussi à l'État puisqu'il lui donne le privilège de battre monnaie », et encore : « Je dois être le maître dans tout ce dont je me mêle, et surtout dans ce qui regarde la Banque, qui est bien plus à l'Empereur qu'aux actionnaires puisqu'elle bat monnaie [2] ».

Cette opinion est despotique et comporte le maximum de danger pour une banque.

D'une manière générale, *un pays se relève vite des fautes commises par les Banques privées; les excès d'émission de celles-ci, s'il s'en produit, ne peuvent altérer sensiblement et longtemps le cours du change*, comme on le verra plus loin. *Au contraire, les fautes commises par des banques d'État ou ayant un lien étroit avec l'État, et à l'instigation, sous la pression du gouvernement, pour les besoins du gouvernement, ont une portée infiniment plus grande et plus prolongée. Elles jettent le pays dans un désarroi complet pour des séries d'années ou de décades d'années.*

[1] Voir notre ouvrage *L'État moderne et ses fonctions*. L'empereur Napoléon Ier voulait que le papier du gouverneur et du sous-gouverneur de la Banque de France fussent exclus de l'escompte; mais de telles précautions sont enfantines, parce qu'il peut toujours y avoir des prête-noms (Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque*, page 607).

[2] Courcelle-Seneuil, *Traité des Opérations de Banque, Opinion de l'Empereur Napoléon Ier sur la Banque de France*, pages 606 et 607.

TABLE DES MATIÈRES

CINQUIÈME PARTIE

La circulation des Richesses.

LIVRE I

L'ÉCHANGE. — LA VALEUR.

CHAPITRE PREMIER

L'ÉCHANGE. — LE COMMERCE.

L'échange est un fait instinctif dans l'humanité. 1
Les deux origines et les deux principales causes actuelles de l'échange. 4
La forme primitive et collective de l'échange : le troc de tribu à tribu. 5
Description des échanges entre les tribus de pasteurs et les tribus de cultivateurs. — Les caravanes. 5
Évolution graduelle de l'échange. 10
Types divers de l'échange. 11
L'échange est, en principe, un contrat avantageux aux deux échangistes. 12
Le commerce. 13

CHAPITRE II

LE CONCEPT DE VALEUR

Le concept de valeur est le concept fondamental de l'économie politique. — Nombreuses confusions à ce sujet. 15
La valeur en usage et la valeur en échange. — La valeur en usage est une des notions essentielles de l'économie politique. — Son rôle dans les relations humaines. 19
La valeur porte non sur l'universalité d'une chose considérée comme genre, mais sur des parties précises de cette chose ou sur des exemplaires déterminés. 25
Influence sur la valeur de la loi de satiabilité des besoins et de la loi de variété. — Le degré final d'utilité et la valeur décroissante. . . . 28
La valeur limite. — La théorie de la moindre jouissance. — Le classement des besoins suivant leur degré d'importance et le degré de satisfaction

qu'ils ont reçu. — La substitution des besoins entre eux aux divers degrés de satisfaction. 34
Conséquences pratiques résultant de la théorie de la valeur décroissante. 41
La valeur est-elle un sentiment ou un jugement? 44
La valeur en échange. — L'élément objectif de la valeur : la difficulté d'acquisition. 44
Variabilité de la valeur en échange. 46
L'ensemble des valeurs peut-il hausser ou baisser? 48
Les prétendues contradictions de la valeur : les sophismes de Proudhon. 51

CHAPITRE III

LES FLUCTUATIONS DE LA VALEUR EN ÉCHANGE. — LEURS CAUSES. RECHERCHE D'UNE MESURE DE LA VALEUR.

Quoique la valeur soit toujours en mouvement, la plupart des valeurs d'échange offrent une relative constance dans des périodes limitées de temps et des étendues limitées de pays. 56
Causes qui limitent, dans un ensemble de circonstances données les fluctuations de la plupart des valeurs en échange. 58
Causes qui déterminent les fluctuations de la valeur. — La loi de l'offre et de la demande. — Nature réelle de cette loi. — Son mécanisme. 61
Causes principales qui peuvent influer sur la demande et sur l'offre. — Influence des marchés à terme. 67
Les deux principales catégories de valeurs correspondant aux deux grandes catégories d'objets : ceux qui ne peuvent être indéfiniment reproduits; les autres qui peuvent l'être indéfiniment. La première est réglée simplement par la loi de l'offre et de la demande. — Rôle dans ce cas de la loi de substitution des besoins et des désirs entre-eux. 70
La valeur des objets qui sont susceptibles d'une reproduction indéfinie. — Deux subdivisions dans cette catégorie : les objets dont la reproduction indéfinie peut s'effectuer à frais constants ou décroissants; les objets dont la reproduction indéfinie peut avoir lieu, mais seulement à frais croissants. — Influence des frais de production. 73
Cas particuliers de valeurs. 83
L'ordre des valeurs en échange dans l'humanité. 87
De la recherche d'une mesure commune de la valeur dans le temps et dans l'espace. — Impossibilité de l'obtenir. 90

LIVRE II

LA MONNAIE

CHAPITRE PREMIER

L'ÉVOLUTION DE L'ÉCHANGE — LA MONNAIE

Les trois phases générales de l'échange. 95
Le régime du troc; ses inconvénients. 96
La monnaie. — La décomposition de l'échange en vente et achat. . . 99

La première fonction de la monnaie : Terme de comparaison des valeurs; *tertium comparationis*. 100
La monnaie de compte. 101
La monnaie réelle : le *tertium permutationis*. 101
Les différentes marchandises qui ont servi de monnaie. 104
La monnaie métallique non frappée. 107
Raisons qui devaient graduellement porter le genre humain à se servir uniquement des métaux comme monnaie. — Conditions essentielles d'une bonne monnaie. 112
La monnaie frappée; l'intervention de l'État dans la monnaie. — Avantages et inconvénients de cette intervention. 122
La monnaie est une marchandise. — Est-elle une marchandise d'une nature particulière? 129
Le titre. — Le seigneuriage. 133
La monnaie de billon. 134
Mesures relatives au seigneuriage : gratuité ou indemnité. — La question de la refonte des monnaies et de l'abaissement des types. — Newton. 139
Coup d'œil jeté sur les falsifications de la monnaie. 140

CHAPITRE II

DE LA VALEUR DE LA MONNAIE

Ce que l'on doit entendre par la valeur de la monnaie. 145
Les causes déterminantes de la valeur de la monnaie. 147
L'influence excitatrice exercée par un subit afflux de monnaie. . . . 148
L'action mécanique de la monnaie. — La rapidité de la circulation monétaire. 151
Comment les frais de production des métaux précieux affectent la valeur de la monnaie. 155
Influence que peut avoir sur la monnaie l'emploi des métaux précieux aux usages industriels. — Très grande inégalité, au moment actuel, des usages industriels de l'or et des usages industriels de l'argent. — Effets sensibles de cette inégalité sur la valeur respective des monnaies des deux métaux. 159
Chaque métal est particulièrement approprié à un état de civilisation. 166

CHAPITRE III

L'ÉTALON MONÉTAIRE

L'étalon monétaire. — Les trois systèmes à l'égard des pièces de monnaie de différents métaux : l'abstention de l'État; l'étalon unique; le double étalon. 170
Examen historique de la question de l'étalon unique et de l'étalon multiple; les Perses et les Grecs. 173
Emplois industriels des métaux précieux et importance des trésors métalliques dans l'antiquité persique et hellénique. 186
Les métaux précieux et la monnaie sous les Romains et au Moyen-Age. 189
Les métaux précieux depuis la découverte de l'Amérique. — Production. — Dépréciation. 192

Énorme et croissante abondance de la monnaie dans le courant de la civilisation moderne. 219
De l'influence de l'augmentation de la production des métaux précieux sur les prix; de la dépréciation ou de l'appréciation de ces métaux. 220

CHAPITRE IV

L'ÉTAT MONÉTAIRE (suite)

Des proportions de l'or et de l'argent dans a production des métaux précieux depuis 1493. 239
Du rapport de valeur entre les deux métaux. — L'antiquité perse grecque et romaine. 241
Rapport de valeur entre les deux métaux au moyen âge 244
Rapport de valeur entre les deux métaux dans les temps modernes. — Fluctuations incessantes du rapport commercial, malgré la fixité du rapport monétaire. — Expérience des États-Unis d'Amérique. 245
Les achats d'argent par le Trésor américain. 253
Le double étalon constitue en fait un étalon alternatif et les pays à ce régime n'ont jamais en circulation que le métal le plus déprécié. 258
La loi de Gresham: la mauvaise monnaie chasse la bonne. — Cette loi n'est que l'application, dans un domaine spécial, d'une des lois les plus générales de l'économie politique. 260
Procédés par lesquels s'applique la loi de Gresham. 266
Des écarts et des fluctuations du rapport de valeur commerciale entre l'or et l'argent depuis deux siècles. 268
Causes diverses des fluctuations du rapport de valeur entre l'or et l'argent depuis deux siècles. 271
Supériorité de l'or comme monnaie relativement à l'argent dans les pays riches. 277
De l'emploi simultané des deux métaux avec la subalternisation de l'un d'eux. — La monnaie subsidiaire ou d'appoint. — Les règles à ce sujet. 284
Arguments allégués en faveur du double étalon. 288
De la baisse de l'argent depuis 1873 et de ses causes. 293
Un métal ne peut être regardé comme métal précieux que lorsqu'il est très recherché par l'industrie. — La déchéance commerciale et artistique d'un métal entraîne sa déchéance monétaire. 305

CHAPITRE V

DE L'INFLUENCE DE LA DÉMONÉTISATION OU DE LA SUBALTERNISATION DE L'ARGENT SUR LES PRIX DE 1873 A 1894. LE BIMÉTALLISME INTERNATIONAL

Prétention que la démonétisation, dans certains pays, et la baisse universelle du métal d'argent seraient les causes de la baisse des prix depuis vingt ans. 308
Nature et mesure de la baisse des prix dans le dernier demi-siècle. . 315
Les inconvénients des systèmes monétaires reposant sur des métaux différents dans des contrées qui ont entre elles un commerce étroit ou des relations financières intimes. 323

Le bimétallisme international. — Sa réalisation mettrait tous les contractants au régime effectif de l'étalon unique du métal le plus déprécié. — Dans les circonstances présentes, elle restreindrait la production de l'or et ferait fondre les monnaies de ce dernier métal. 332
Mesure à prendre à l'avenir pour la monnaie. — Les pièces formulées en grammes d'or. — Liberté des stipulations. — Les paiements en nature sous la Révolution des membres du Corps législatif et de l'Institut. 341
De l'étalon composite en marchandises ou étalon tabulaire; les stipulations de paiement d'après le système des prix combinés selon la méthode des *Index numbers*. — Avantages de cette méthode pour les paiements à longue échéance; des perfectionnements à apporter à ce système. 345

LIVRE III

LE CRÉDIT

CHAPITRE PREMIER

NATURE GÉNÉRALE DU CRÉDIT

Ancienneté du crédit. 350
Nature du crédit. 353
Définitions diverses du crédit. — Les définitions fausses ou incomplètes. — La seule définition exacte. 355
Les différentes catégories de prêts d'après la nature des objets prêtés. 358
Examen de la question si le crédit multiplie les capitaux. 361
Le caractère concret des capitaux et le caractère abstrait de l'acte de crédit. 369
En quoi consiste l'utilité du crédit : les trois grandes catégories d'utilité du crédit 374
Le prêt à la consommation : ses inconvénients généraux. 379
Le crédit accroît le mouvement dans chacune des trois grandes catégories économiques. 385
Le crédit aide à la concentration des capitaux, ce qui ajoute souvent à leur productivité. 386
Le crédit augmente-t-il l'inégalité entre les hommes? — Il est un admirable instrument de sélection. 389
Le crédit accroît la solidarité entre les lieux, les nations, les classes, de même qu'entre les générations. — Phénomènes analogues dans l'antiquité. 394
Seconde utilité du crédit : il stimule l'épargne et provoque une capitalisation plus abondante. 399
Troisième utilité du crédit : le crédit sert d'auxiliaire à la monnaie métallique et permet d'effectuer un chiffre donné d'affaires avec une moindre quantité de celle-ci. 408

CHAPITRE II

PREMIÈRES FORMES DU CRÉDIT. — ORIGINES DES BANQUES. — LE CHANGE DES MONNAIES. — BANQUES DE DÉPÔTS ET DE VIREMENTS

Formes primitives du crédit. — Sévérité des lois contre les débiteurs. 413
Évolution du crédit. — Les grandes lois naturelles qui l'ont déterminée. — Le crédit dans l'antiquité et au moyen âge. 419

La fonction originelle des banques est le change des monnaies et la fourniture de bonne monnaie. 425
Les premières banques du moyen âge et des temps modernes. — Les banques de virements. 432

CHAPITRE III

LE PAPIER DE COMMERCE ET L'ESCOMPTE

Comment les banques furent amenées à faire de véritables opérations de crédit. 441
Le crédit commercial et les engagements spéciaux qu'il comporte. . 444
L'escompte commercial; sa nature, ses conditions et ses garanties. — Il constitue la principale fonction des banques. 450
Les deux corruptions de l'escompte commercial. — Les lettres de change des consommateurs. — Le papier de complaisance ou de circulation. 453
Le chèque; sa nature, sa fonction. — Le chèque barré. 456

CHAPITRE IV

LE BILLET DE BANQUE

Le billet de banque. — Ses origines. — La Chine ancienne. 459
Utilité des billets de banque pour le détenteur et le banquier. — L'avantage pour le banquier peut exister même lorsque l'encaisse métallique dépasse la circulation des billets. 463
Avantages du billet de banque pour le public, en général. 467
Caractères essentiels du billet de banque. — Conditions nécessaires à une circulation régulière de billets. 468
Le billet de banque, entre autres fonctions, sert à répandre le crédit de la banque et à vulgariser les opérations perfectionnées des banques. 474

CHAPITRE V

LE RÔLE DES BANQUES ET LES DIFFÉRENTES CATÉGORIES DE BANQUES

Les banques ne distribuent pas toutes les natures de crédit. — Rôle essentiellement différent des banquiers et des capitalistes. 477
Caractères spéciaux des ressources des banques. — Ces caractères déterminent et limitent leurs opérations. 480
Division des banques en quatre catégories principales. — La mission et le fonctionnement de ces quatre catégories doivent différer. — Les reports, l'escompte, etc. 484
Application de la théorie des banques. — L'évolution de l'industrie banquière. — Le système naturel et les systèmes artificiels de banque. — Lutte entre les banques par actions et les banquiers privés. . . . 495
La publication de leur bilan par les banquiers individuels. 506

CHAPITRE VI

APPLICATIONS PARTIELLES OU APPROXIMATIVES DU SYSTÈME NATUREL DE BANQUE. LES BANQUES D'ÉCOSSE. — LES BANQUES DES ÉTATS-UNIS

Les Banques d'Écosse. Leur origine et leur fonctionnement. — L'émission des billets a précédé, pour elles, les dépôts. 508
Importance des services rendus par les Banques d'Écosse. — Elles ont réalisé le premier et le meilleur type des banques rurales. 515
Autre exemple d'une approximation du régime naturel des banques : les anciennes Banques des États-Unis, notamment celles du Massachussets. 520
Organisation actuelle des Banques nationales aux États-Unis. — Les Banques des États. 524
Fonctionnement des Banques américaines. Énormité de leurs dépôts et de leurs prêts. 527
Ressources et activité réunies de tous les établissements distribuant du crédit, en 1891, aux États-Unis. 538

CHAPITRE VII

LES BANQUES D'ÉMISSION (suite). — LA CONCENTRATION DU DROIT D'ÉMISSION. LES BANQUES PRIVILÉGIÉES

L'idée de réglementer et de concentrer l'émission des banques est née *à posteriori* pour justifier de mauvaises pratiques de la part des États. 560
Raisons alléguées, *à posteriori*, en faveur de l'étroite réglementation et même de la concentration et du privilège du droit d'émission des banques 563
Les banques, même les mieux assises, ne peuvent élever arbitrairement la somme de leurs billets en circulation 566
Des conditions requises pour une bonne circulation des billets de banque. — De la publication des bilans. — Influence de la quotité des coupures. 570
Des risques de demandes soudaines de remboursement des billets. — Les risques, de ce côté, sont beaucoup moindres que du côté des dépôts. 576
Les rapports de l'État avec les banques. Les banques privilégiées; leur origine. 583
Origine, fonctionnement et caractère spécial de la Banque d'Angleterre. — Importance générale des Banques en Angleterre. 586
Fonction actuelle de la Banque d'Angleterre. — Appréciation de l'*Act* de 1844. 598
Le *Clearing House* ou Chambre de compensation. — Du faible usage des billets de banque et de la monnaie en Angleterre. 608
La Banque de France. — Les Caisses qui l'ont précédée. — La Caisse d'escompte de Turgot; causes de sa chute. — Origines de la Banque de France. — Idée qui présida à sa fondation. 610
Développement de la Banque de France depuis la Restauration. — Les Banques d'émission dans les départements. 616
Timidité commerciale de la Banque de France; ses rapports avec le gouvernement. — La Banque de France n'est qu'accessoirement une institution de crédit. 619

CHAPITRE VIII

LES BANQUES D'ÉTAT

Les Banques d'État. — La Banque de l'Empire allemand, *Reichsbank*. — Ses origines. — Elle reproduit plusieurs des caractères de la Banque d'Angleterre 628
Constitution et administration de la *Reischbank* 633
Le projet de Banque nationale de Ricardo. — Le but et les détails de ce projet. — Ses inconvénients nombreux sans aucun avantage. . . 639
Des applications partielles du plan de Ricardo : la Trésorerie des États-Unis 646
La Banque impériale de Russie 648

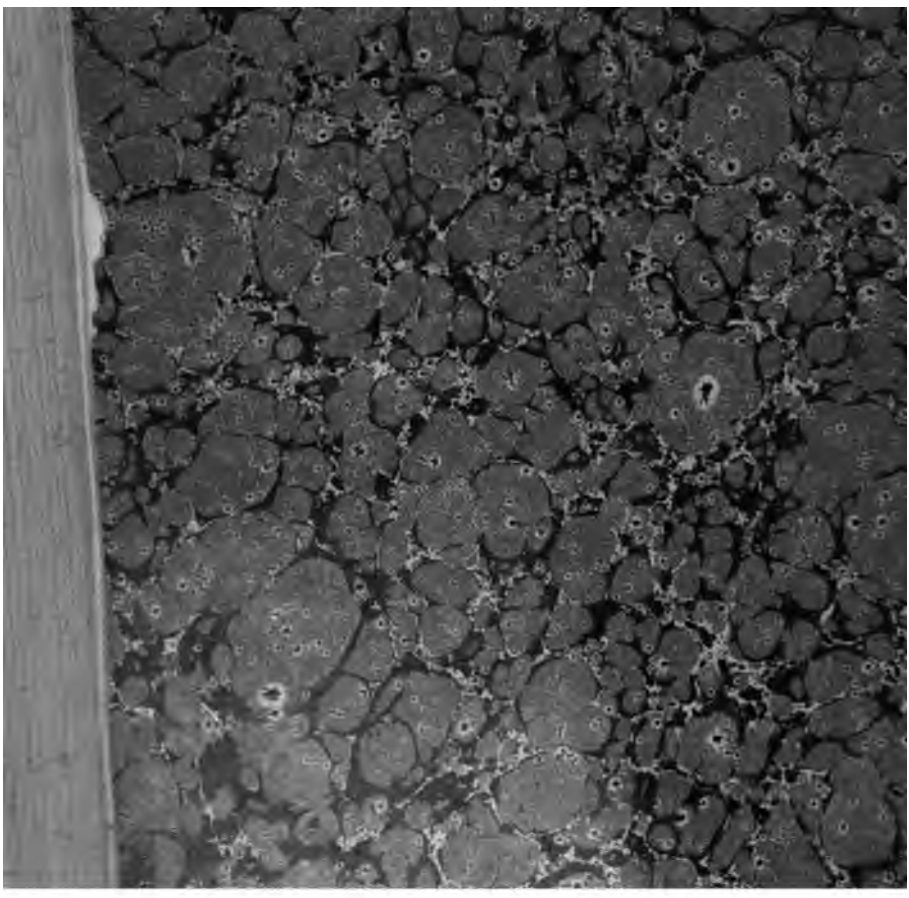
CHAPITRE IX

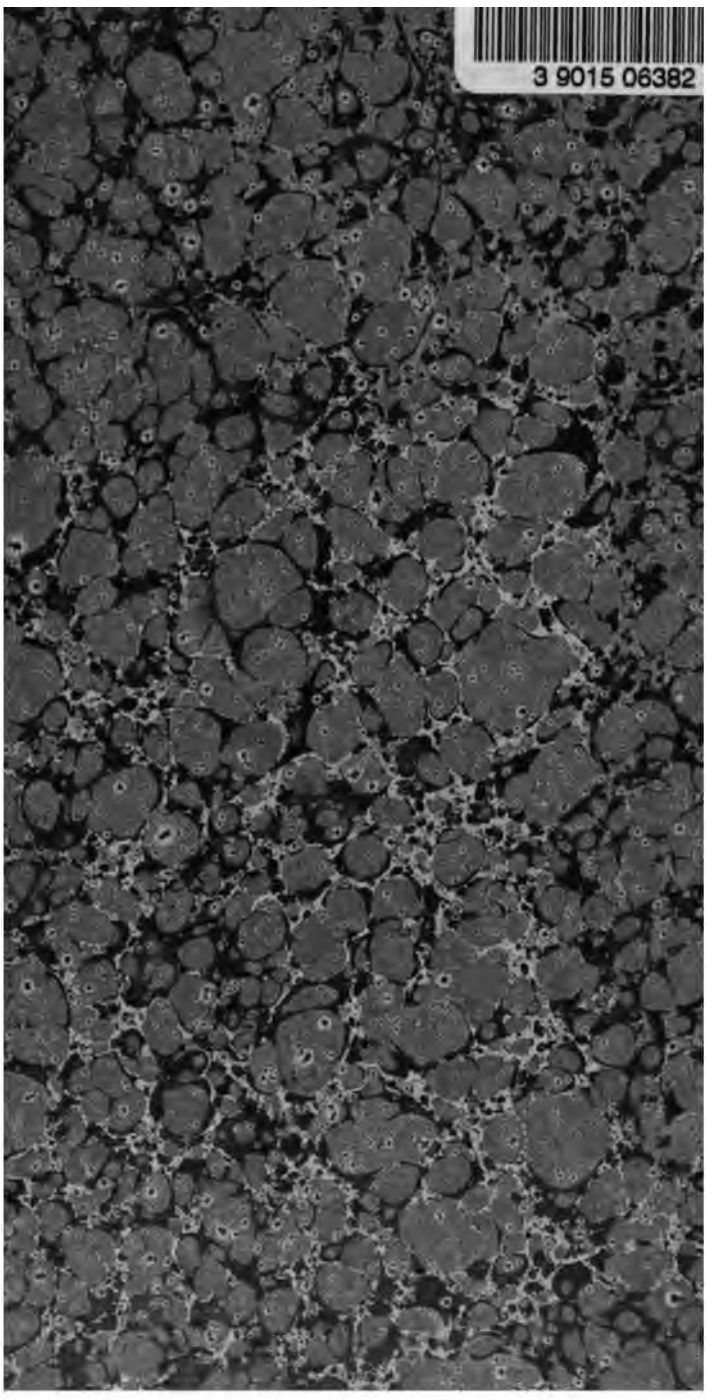
LES PRÉCAUTIONS PRISES POUR LA STABILITÉ DES BANQUES D'ÉMISSION. LE GRAND PÉRIL DES BANQUES : LES AVANCES AUX ÉTATS

Les causes qui peuvent faire présenter les billets des banques au remboursement 652
Les coupures des billets de banque. — Les billets de petites coupures restent plus longtemps dans la circulation que ceux de grosses coupures 654
Des conditions requises pour l'escompte des effets. — L'éloignement maximum d'échéance. — Le nombre des signatures 659
Le danger des banques d'émission vient beaucoup plus du retrait des dépôts que de la demande de remboursement des billets. — L'intensité du passif et le maximum d'appréhension 662
De quelques procédés empiriques pour garantir l'émission des banques : la prétendue règle que l'émission peut aller jusqu'à trois fois l'encaisse 667
Erreur de croire que les dépôts de fonds publics garantissent la circulation d'une banque, surtout sous le régime de la non convertibilité. 676
Les prêts ostensibles ou dissimulés faits par les banques d'émission aux gouvernements constituent le plus grand danger pour les banques et pour tout le régime financier du pays. — Exemples de l'Espagne et de l'Italie 677

FIN DE LA TABLE DES MATIÈRES DU TROISIÈME VOLUME

SAINT-DENIS. — IMPRIMERIE H. BOUILLANT, 20, RUE DE PARIS. — 8986.




3 9015 06382